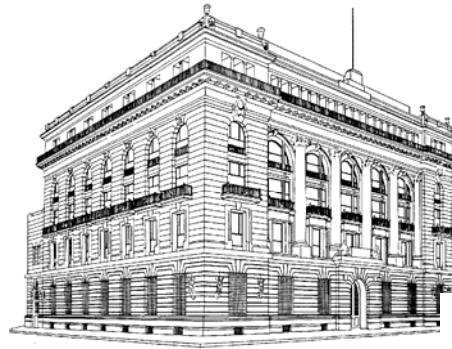


# **POLÍTICA MONETARIA Y PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA 2008**



BANCO<sup>DE</sup>MEXICO

Enero 11, 2008



# Índice

---

---

## 1. Panorama Económico

1.1 Entorno Externo

1.2 Actividad Económica

## 2. Inflación y Política Monetaria

## 3. Proyecciones para 2008

## 4. Retos y Oportunidades

## 5. Consideraciones Finales



## 1.1 Entorno Externo

### PIB: Evolución y Pronósticos (Variación % Anual)

	2006*	2007	2008
<b>Mundial<sup>/1</sup></b>	<b>4.0</b>	<b>3.7</b>	<b>3.2</b>
EEUU	2.9	2.2	2.1
Japón	2.4	1.8	1.5
Eurozona	2.9	2.6	1.9
América Latina	5.3	5.0	4.5

### Inflación: Evolución y Pronósticos (Variación % Anual)

	2006*	2007	2008
<b>Mundial<sup>/1</sup></b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>
EEUU	3.2	2.8	2.6
Japón	0.2	0.0	0.4
Eurozona	2.2	2.1	2.3
América Latina	4.9	5.4	5.5

/1 Promedio de 79 países calculado a precios de mercado.

\* Observado.

Fuente: Consensus Forecasts, diciembre 2007.

/1 Promedio de 79 países.

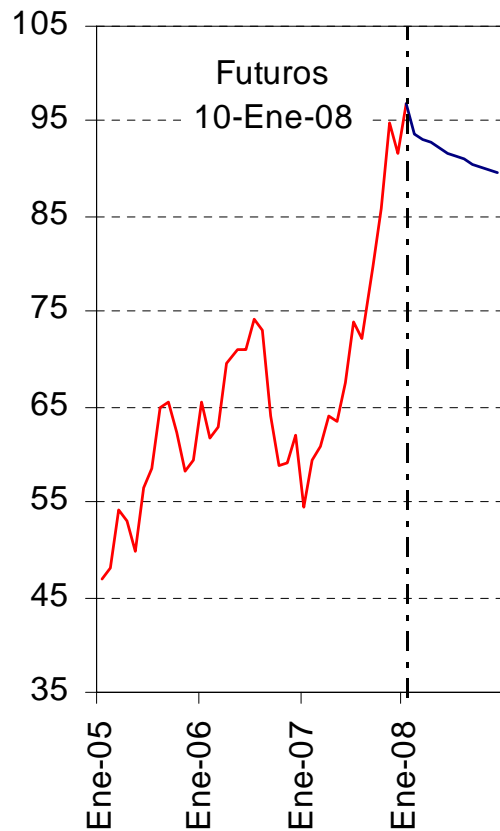
\* Observado.

Fuente: Consensus Forecasts, diciembre 2007.



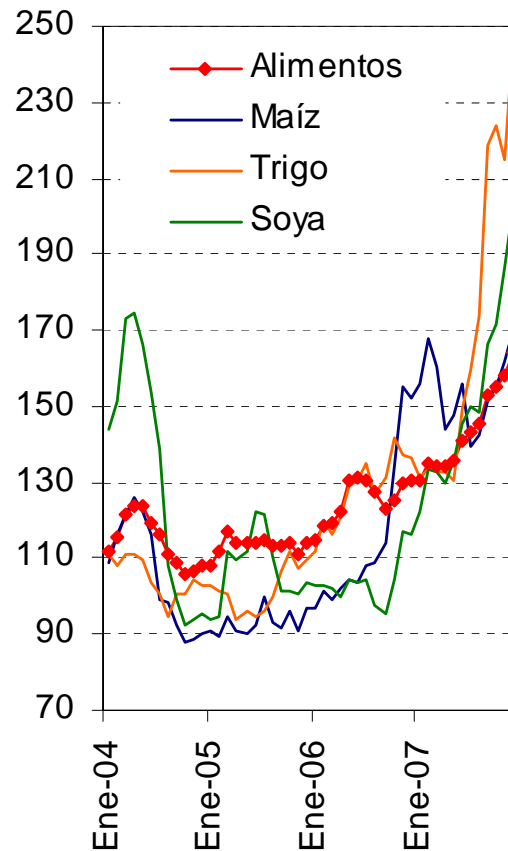
# 1.1 Entorno Externo

**Precio del Petróleo WTI  
Spot y Futuros  
(Dólares por barril)**



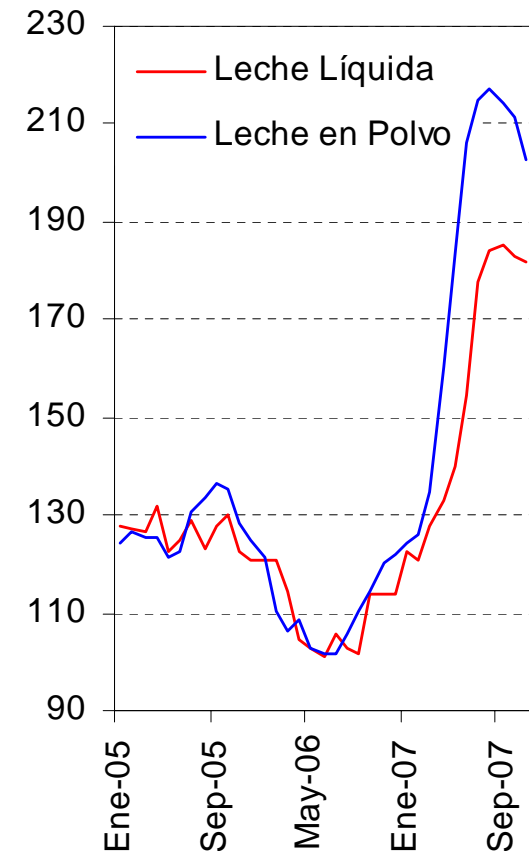
Fuente: Bloomberg.

**Precios de Alimentos y sus  
Componentes  
(Índice Enero 2003=100)**



Fuente: FMI.

**Precios Internacionales  
de la Leche  
(Índice Enero 2003=100)**

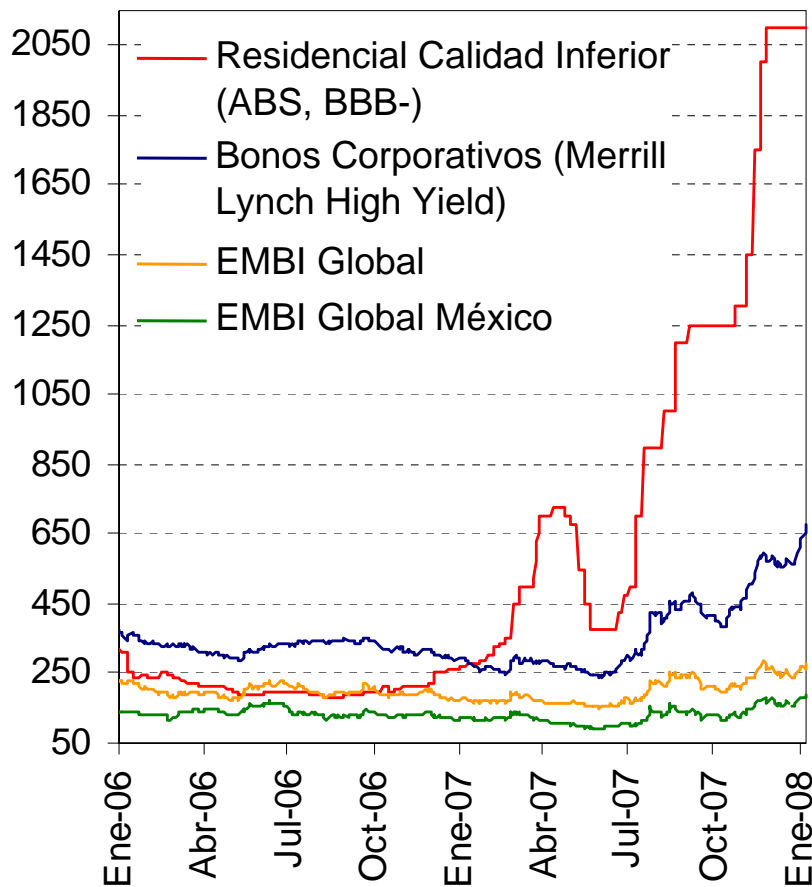


Fuente: Bloomberg.



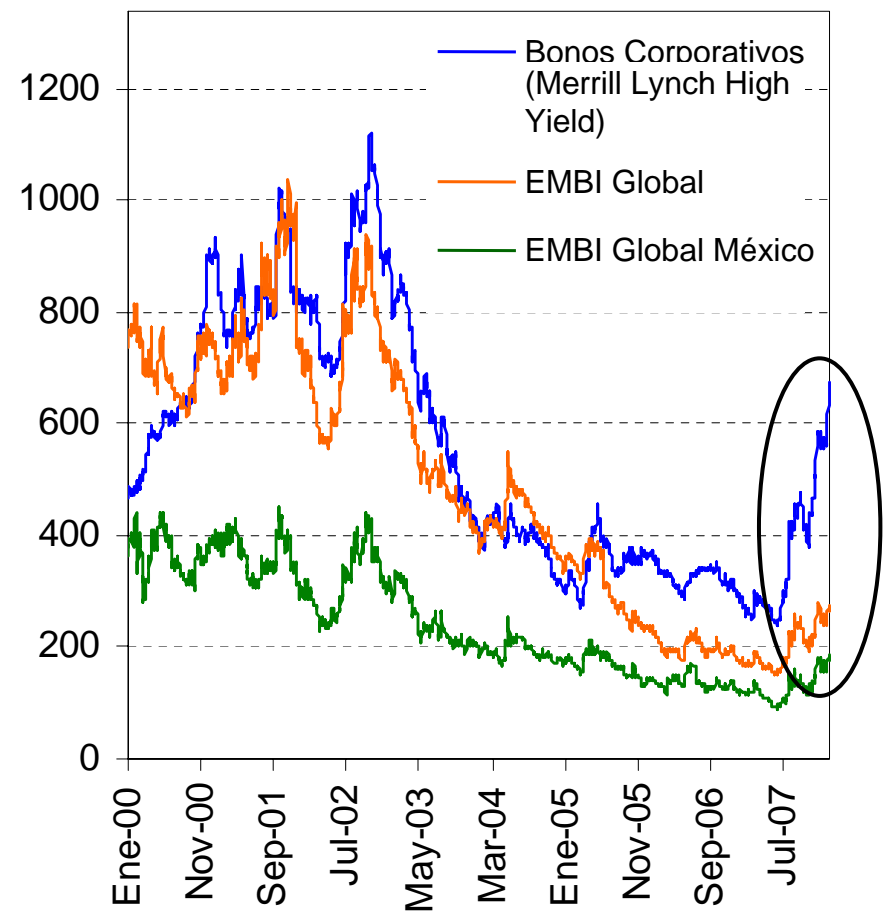
# 1.1 Entorno Externo

## EEUU: Diferenciales de Rendimiento para Créditos Hipotecarios (Puntos Base)



Fuente: Bloomberg y JP Morgan.

## Bonos Corporativos y EMBI Global Márgenes Soberanos (Puntos Base)

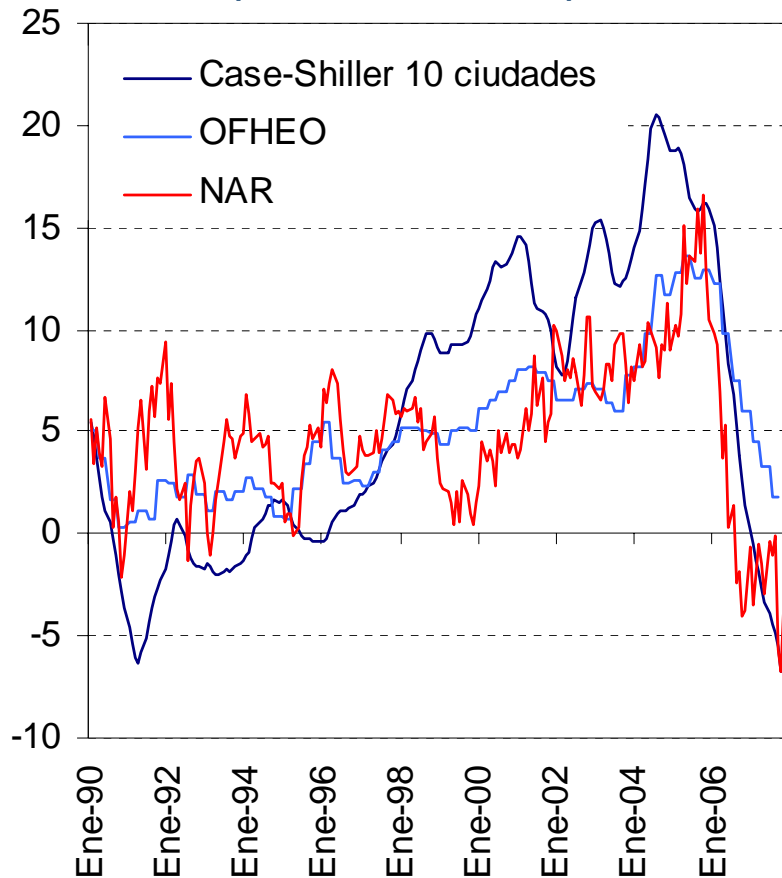


Fuente: JP Morgan y Bloomberg.



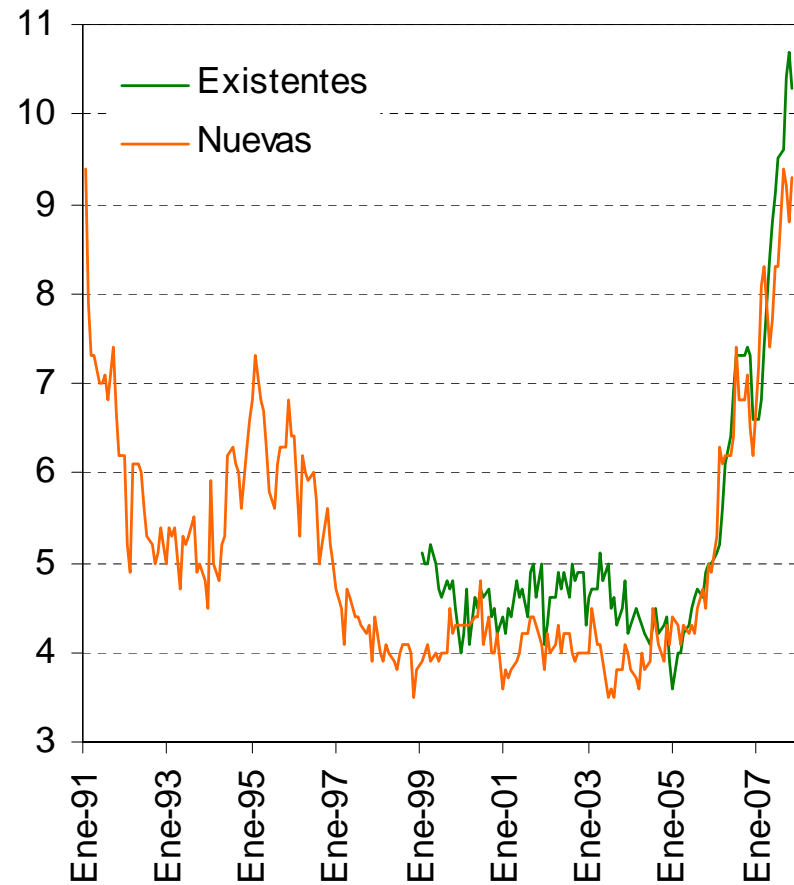
# 1.1 Entorno Externo

**EEUU: Índice de Precios de Casas S&P Case-Shiller, OFHEO, y Mediana de los Precios de Casas NAR (Variación % Anual)**



Fuente: NAR, OFHEO y S&P.

**EEUU: Inventarios de Casas (Meses de ventas)**

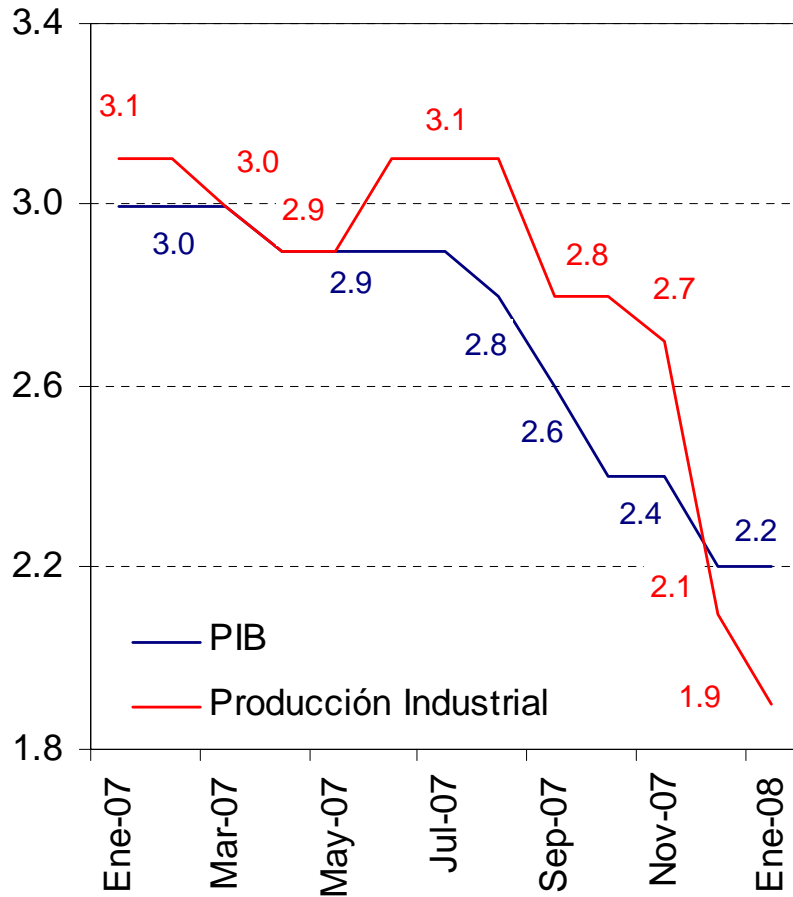


Fuente: NAR y Census Bureau.



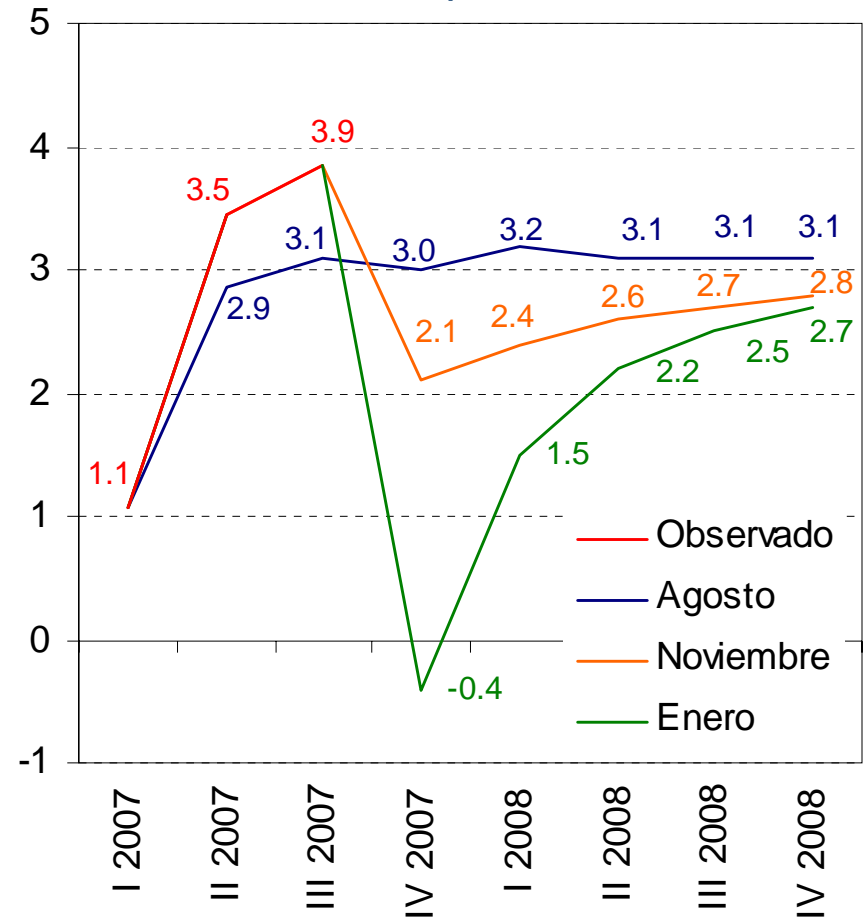
# 1.1 Entorno Externo

### Evolución de las Expectativas para la Economía de los Estados Unidos en 2008 de Blue Chip (Variaciones Anuales)



Fuente: Blue Chip Economic Indicators.

### Trayectoria Esperada por Blue Chip de la Producción Industrial de los Estados Unidos (Variaciones Trimestrales Anualizadas, a.e.)

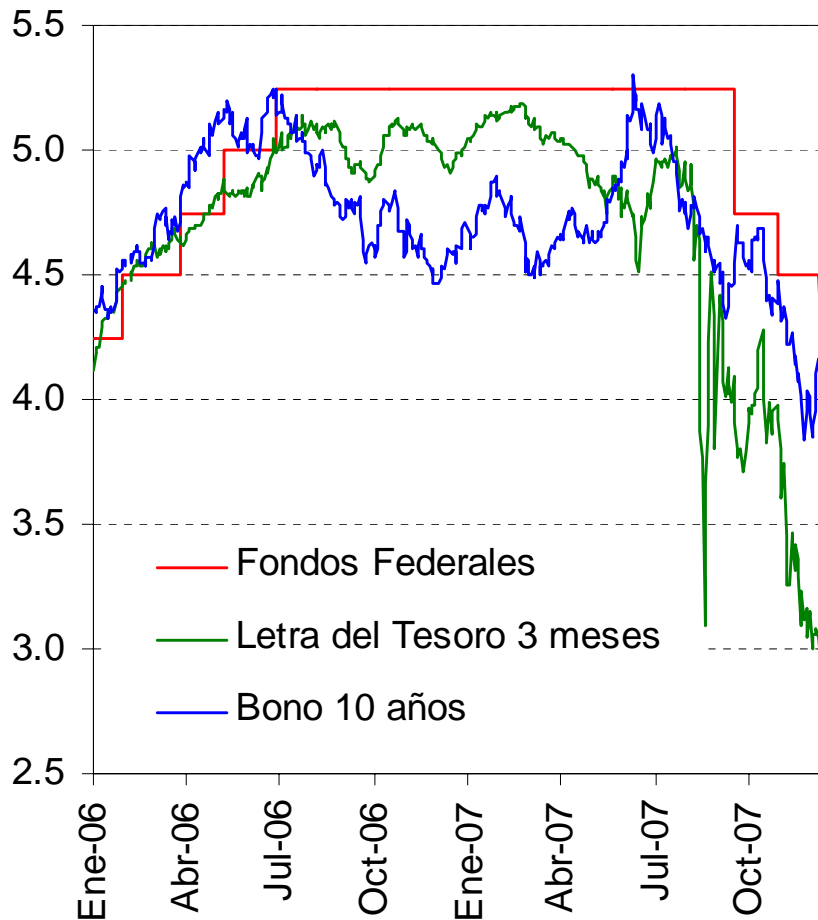


a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.  
Fuente: Blue Chip Economic Indicators.



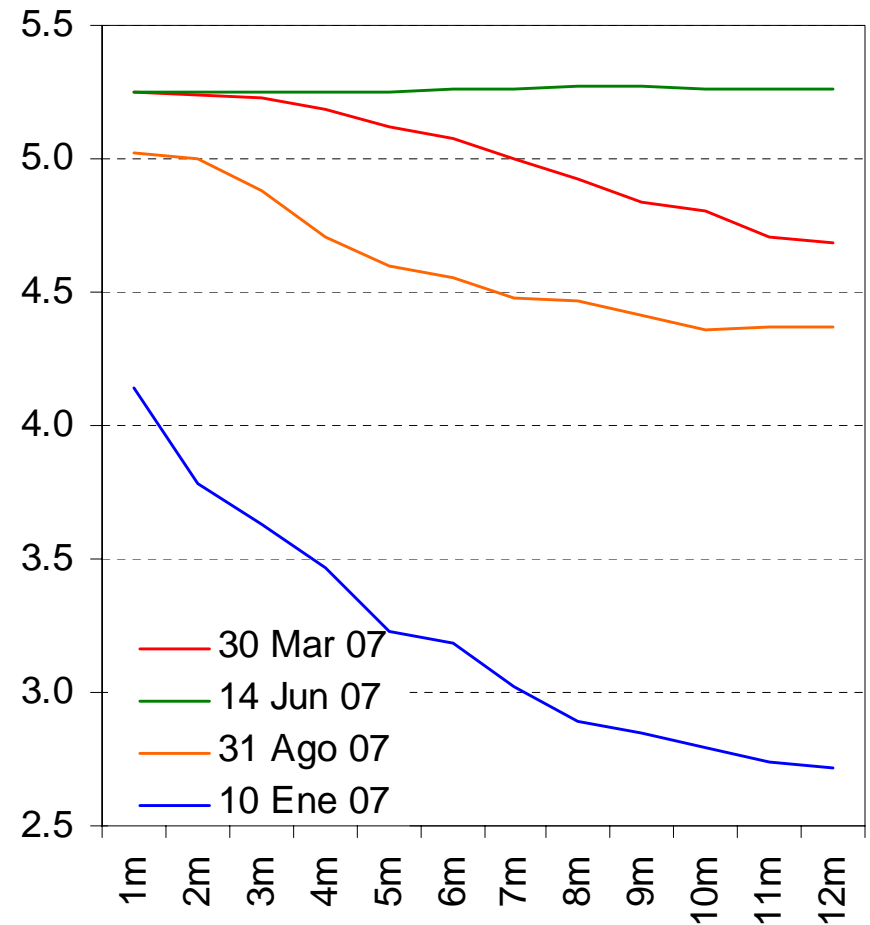
# 1.1 Entorno Externo

### EEUU: Tasas de Interés (%)



Fuente: Reserva Federal.

### EEUU: Futuros de la Tasa de Fondos Federales (%)



Fuente: Bloomberg.



# Índice

---

---

## 1. Panorama Económico

1.1 Entorno Externo

1.2 Actividad Económica

## 2. Inflación y Política Monetaria

## 3. Proyecciones para 2008

## 4. Retos y Oportunidades

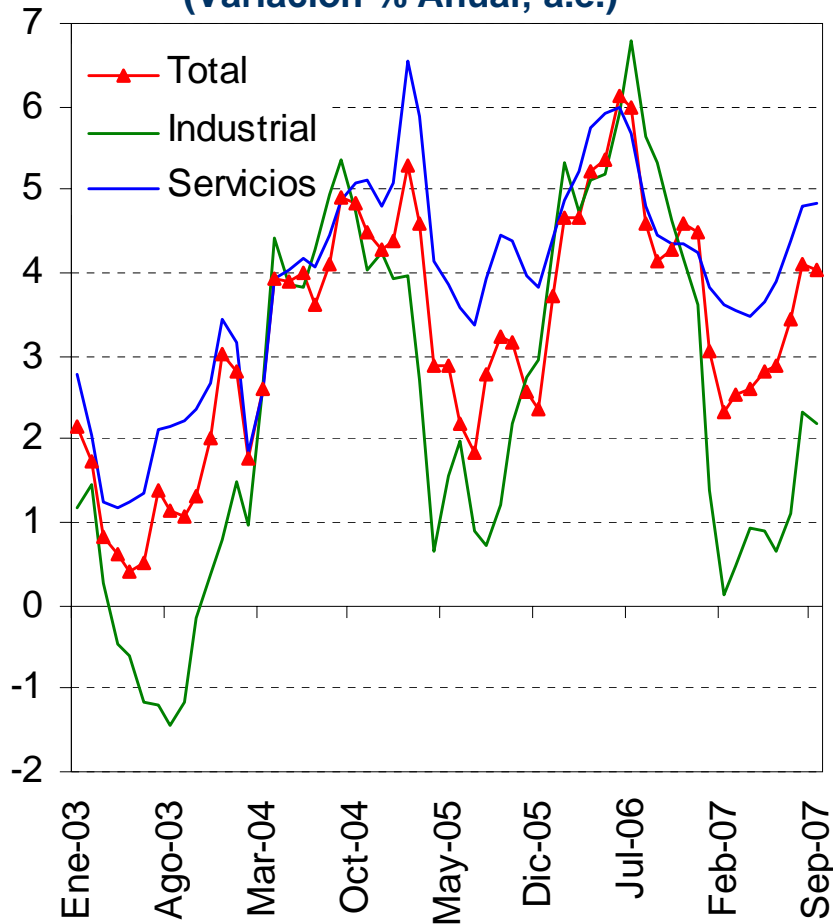
## 5. Consideraciones Finales



## 1.2 Actividad Económica

### Indicador Global de la Actividad Económica\*

(Variación % Anual; a.e.)



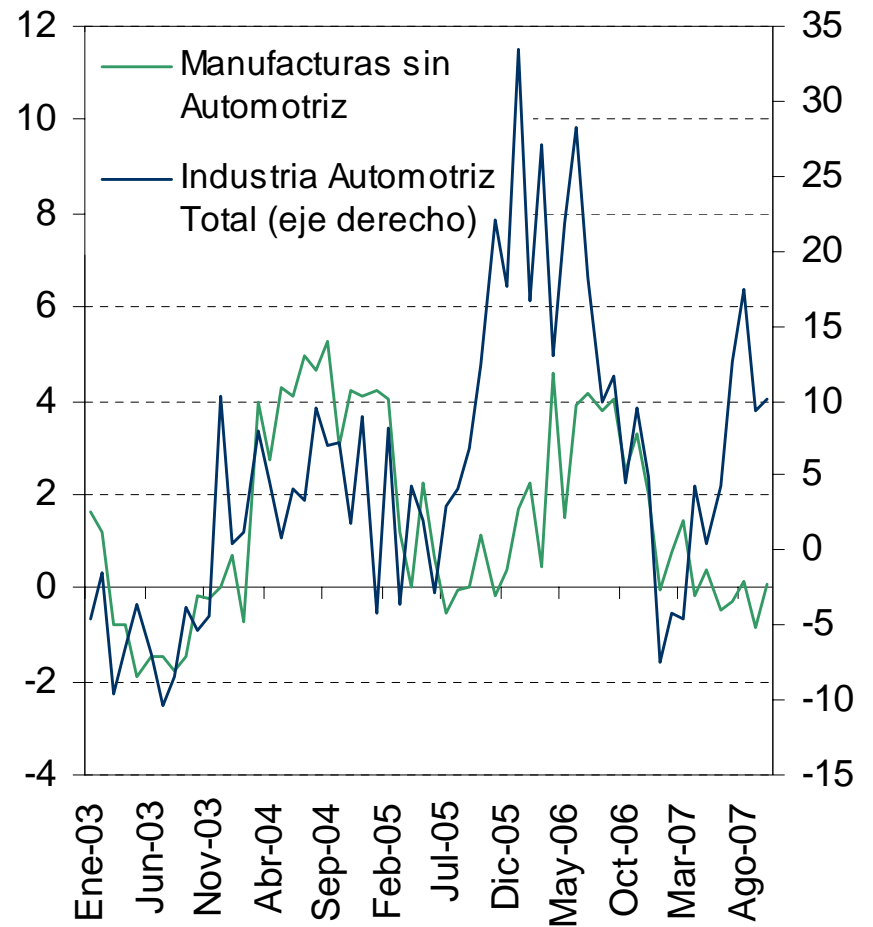
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.

\* Promedio móvil 2 meses.

Fuente: INEGI.

### Producción Manufacturera

(Variación % Anual; a.e.)



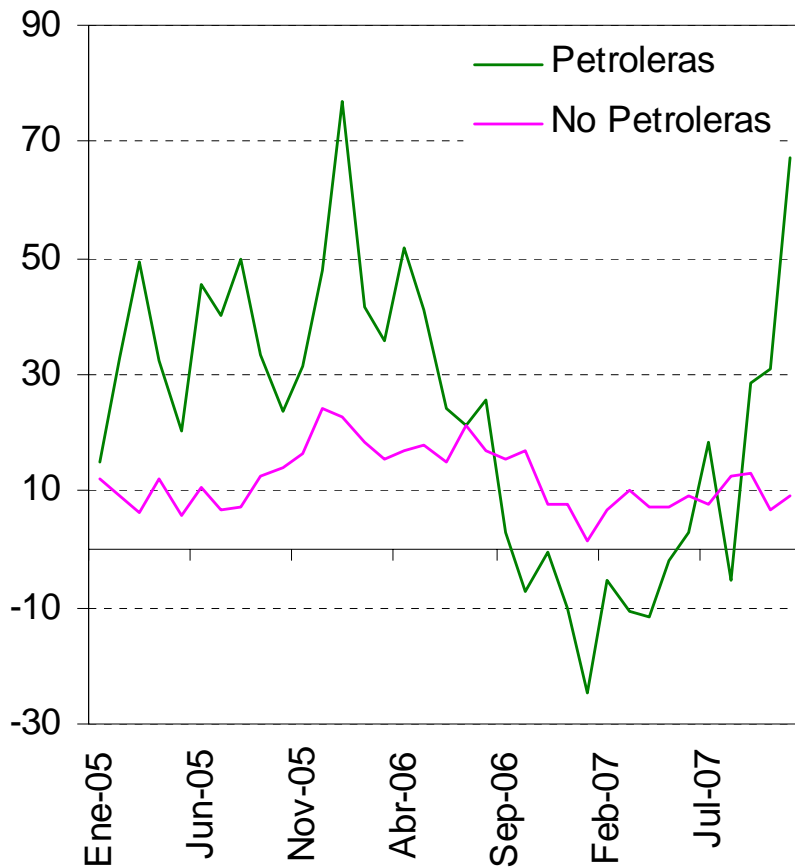
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: INEGI.

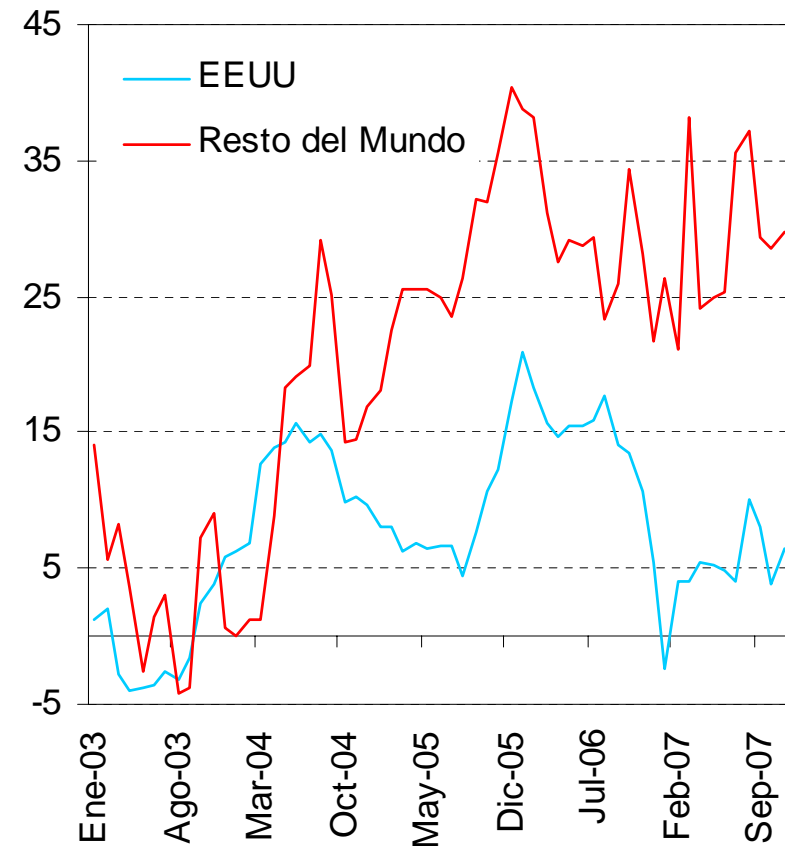


## 1.2 Actividad Económica

**Exportaciones Petroleras y No Petroleras**  
(Variación % Anual; a.e.)



**Exportaciones No Petroleras**  
(Variación % Anual; Promedio móvil 2 meses; a.e.)

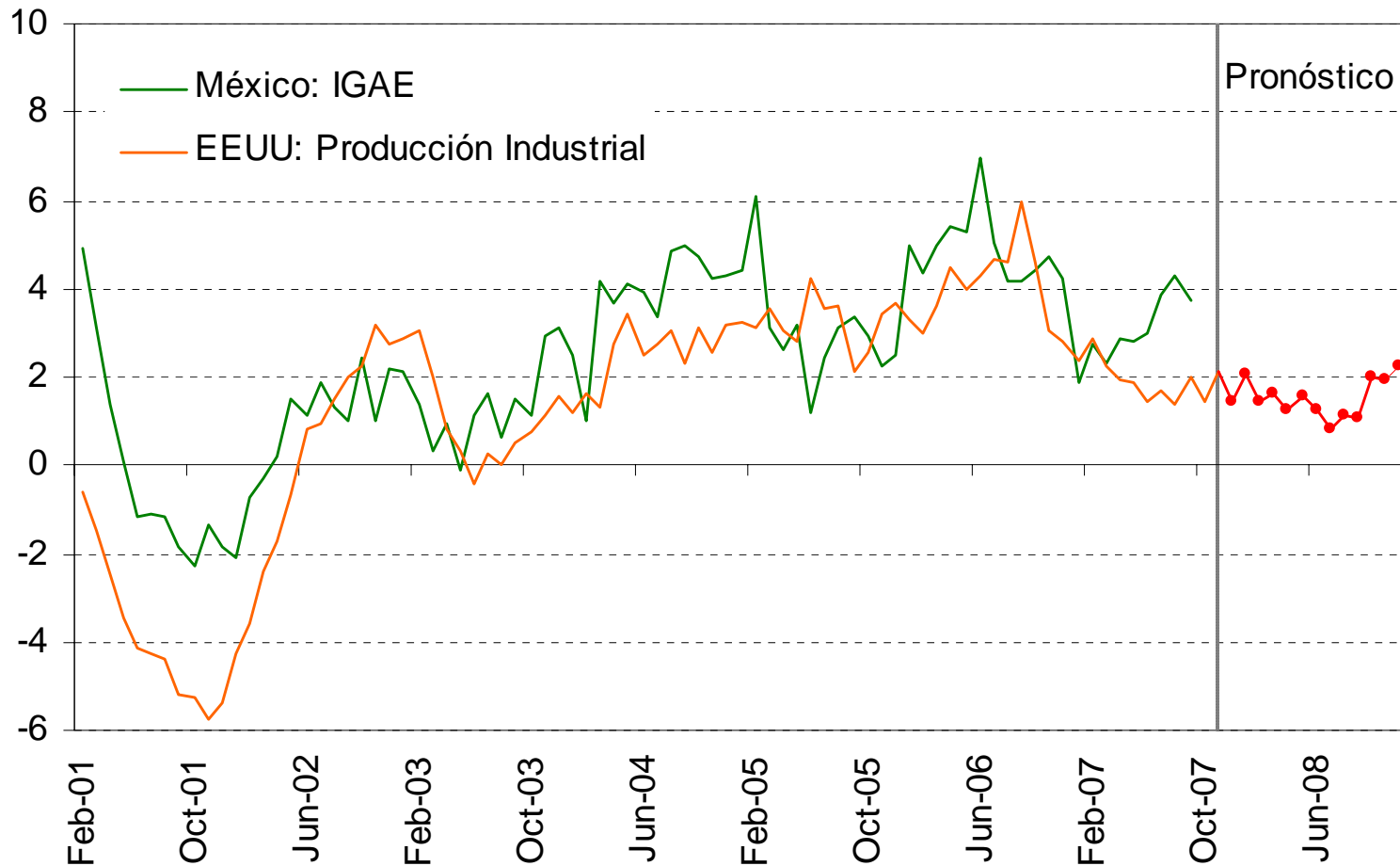


a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.  
Fuente: Banco de México.



## 1.2 Actividad Económica

Indicadores de Producción en México y EEUU  
(Variación % Anual; a.e.)



a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: Banco de México, Reserva Federal y Blue Chip, enero 2008.



# Índice

---

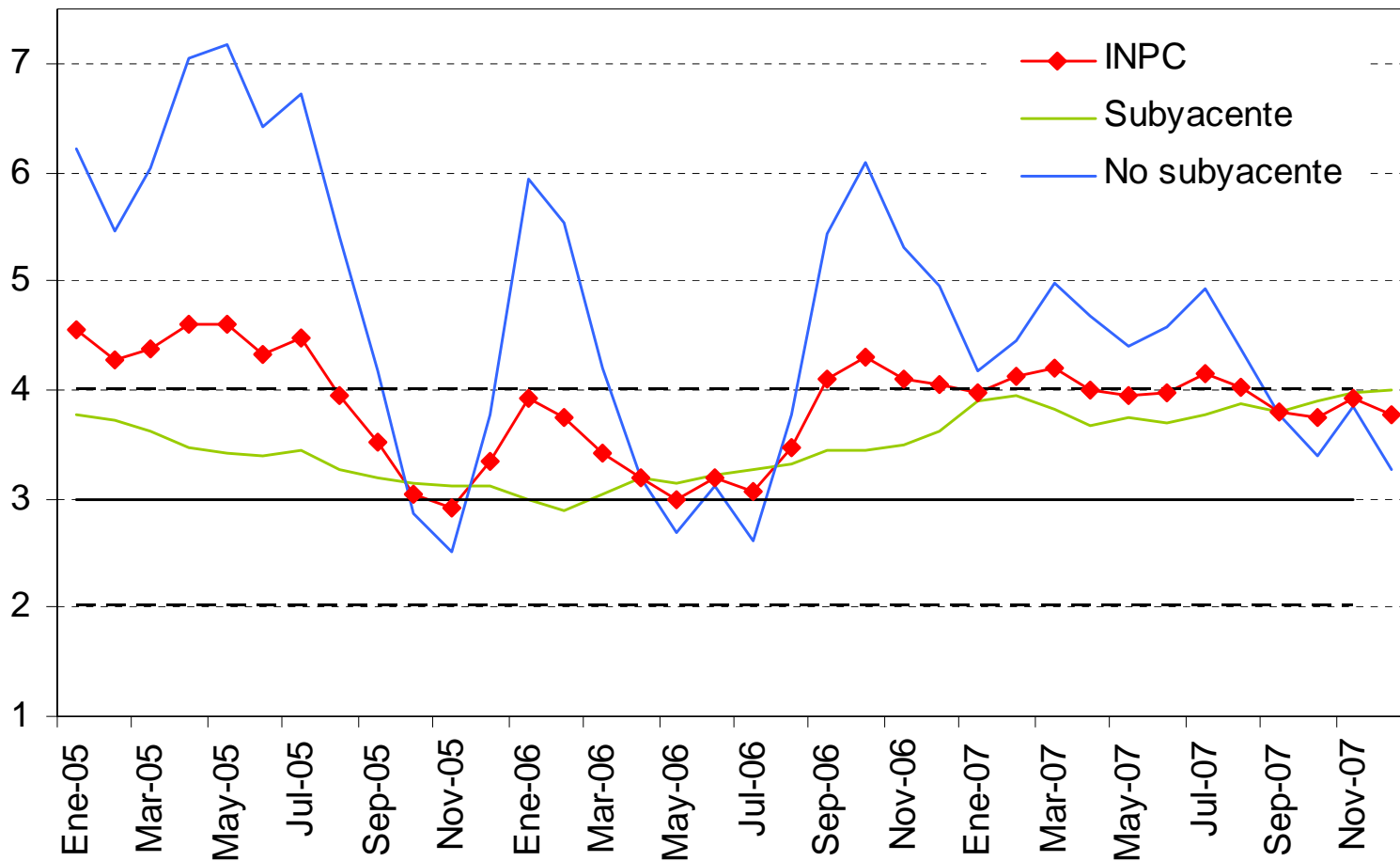
---

1. Panorama Económico
  - 1.1 Entorno Externo
  - 1.2 Actividad Económica
2. Inflación y Política Monetaria
3. Proyecciones para 2008
4. Retos y Oportunidades
5. Consideraciones Finales



## 2. Inflación y Política Monetaria

**INPC y Componentes**  
**(Variación % Anual)**

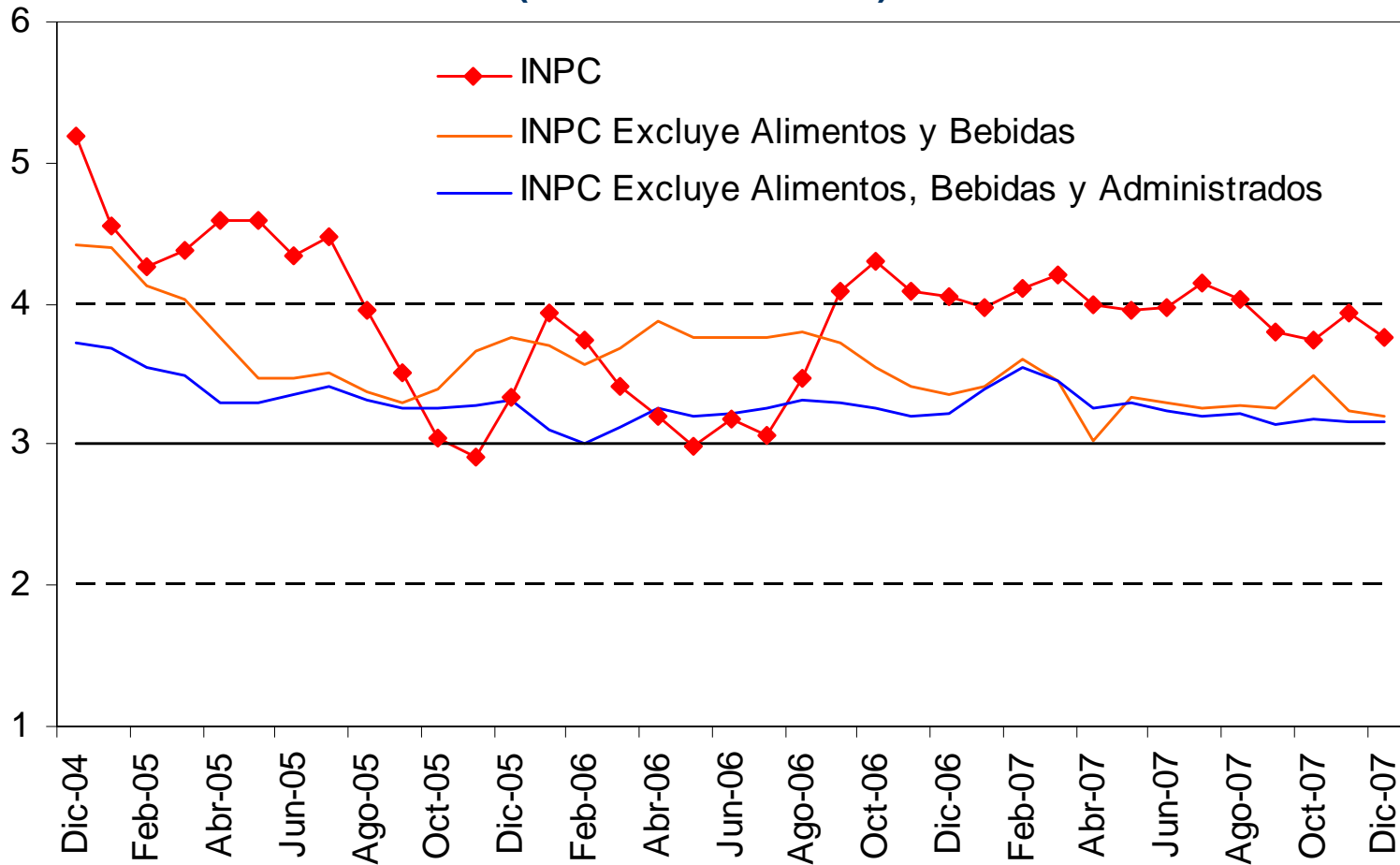


Fuente: Banco de México.



## 2. Inflación y Política Monetaria

**INPC sin Alimentos y sin Bienes y Servicios Administrados  
(Variación % Anual)**

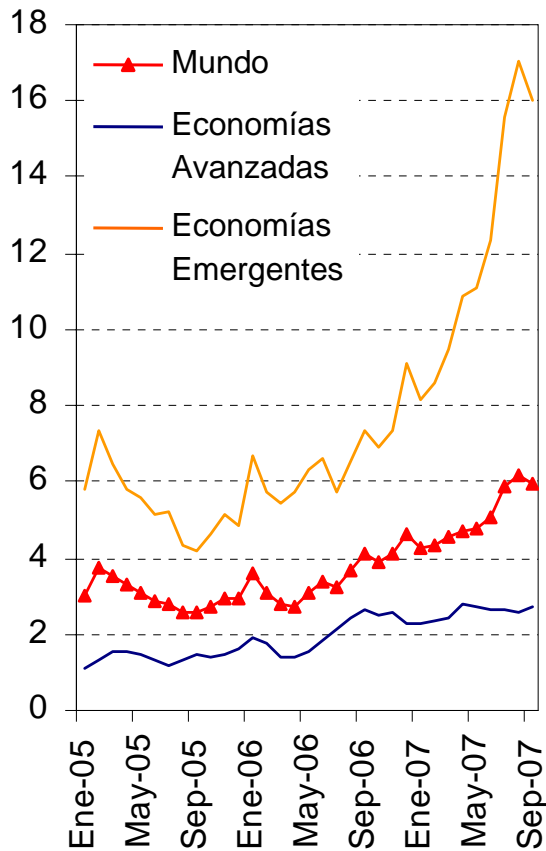


Fuente: Banco de México.

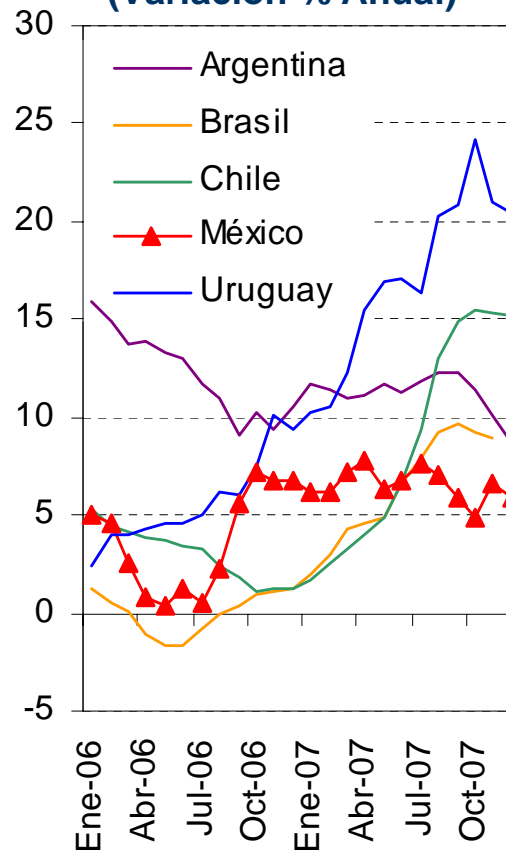


## 2. Inflación y Política Monetaria

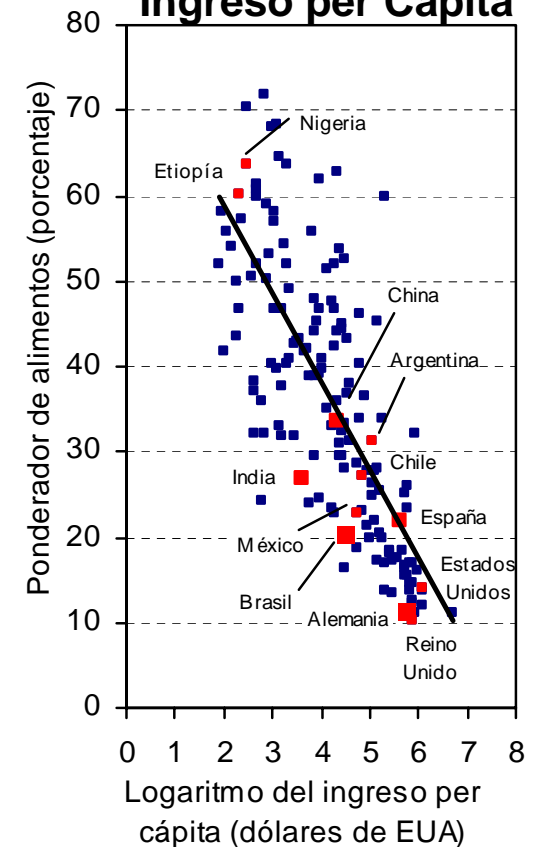
### Inflación Mundial de Alimentos\* (Variación % Anual)



### Inflación Anual de Alimentos: América Latina (Variación % Anual)



### Ponderadores de Alimentos en Índices de Precios al Consumidor e Ingreso per Cápita



\* Estimado por Banco de México a partir de mayo de 2007 con datos de la OCDE y de agencias estadísticas de diferentes países.  
Fuente: FMI, WEO octubre 2007.

Fuente: Agencias estadísticas de diferentes países, Bloomberg, Banco de México y OCDE.

Fuente: FMI, WEO octubre 2007.



## 2. Inflación y Política Monetaria

### Inflación Mundial (Variación % Anual)

País	Inflación Anual		Inflación Alimentos	
	Dic-06	Dic-07	Dic-06	Dic-07
<b>América</b>				
Argentina	9.84	8.47	10.52	8.60
Brasil <sup>2/</sup>	3.14	4.19	1.23	8.96
Canadá <sup>2/</sup>	1.67	2.47	2.23	1.09
Chile	2.57	7.82	1.28	15.16
Colombia	4.48	5.69	5.69	8.51
El Salvador <sup>2/</sup>	4.88	6.23	4.85	11.66
Estados Unidos <sup>2/</sup>	2.54	4.31	2.13	4.82
México <sup>1/</sup>	4.05	3.76	5.10	7.52
Nicaragua <sup>2/</sup>	9.45	17.33	11.26	27.06
Perú	1.14	3.93	1.74	6.04
Uruguay	6.38	8.50	9.37	20.46
<b>Asia</b>				
China <sup>2/</sup>	2.80	6.90	6.30	18.20
Japón <sup>2/</sup>	0.40	0.30	0.81	0.89
<b>Europa</b>				
Alemania <sup>2/</sup>	1.37	3.09	2.65	5.84
España <sup>2/</sup>	2.67	4.07	3.18	6.47
Francia <sup>2/</sup>	1.53	2.44	1.79	2.32
Reino Unido <sup>2/</sup>	2.97	2.13	4.47	5.14
<b>África</b>				
Sudáfrica <sup>2/</sup>	5.79	8.42	8.12	12.29

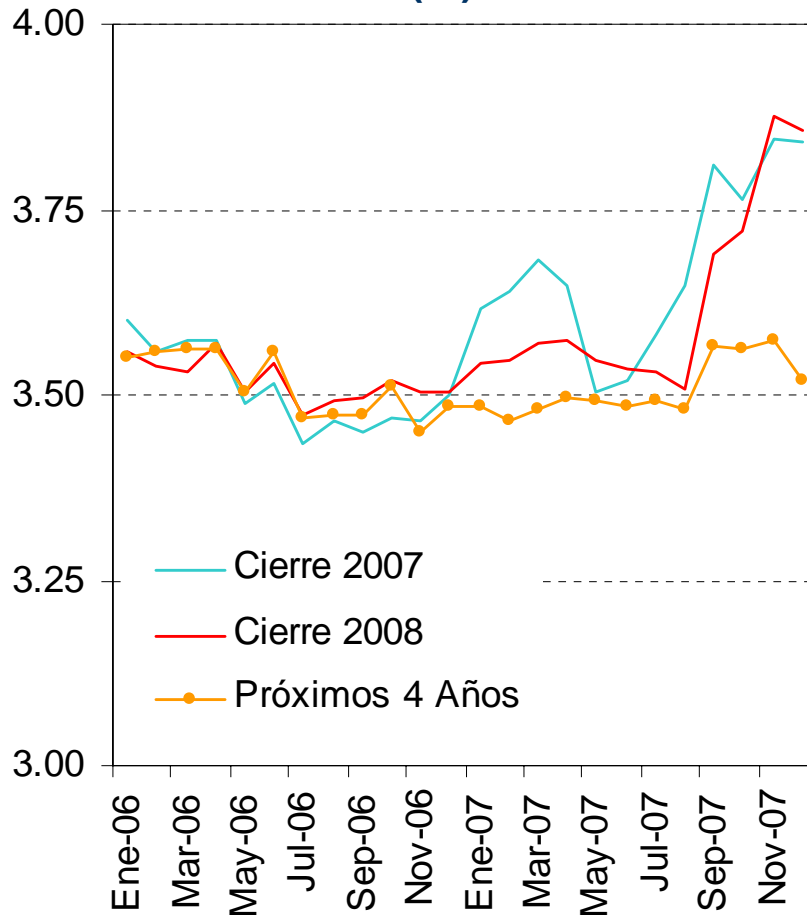
1/ Alimentos procesados (subyacente).

2/ Los datos corresponden a noviembre de 2006 y 2007.



## 2. Inflación y Política Monetaria

### Expectativas de Inflación General para Cierre 2007, 2008 y Próximos 4 Años (%)



Fuente: Encuesta Banco de México.

### Incremento Promedio al Salario Contractual (%)

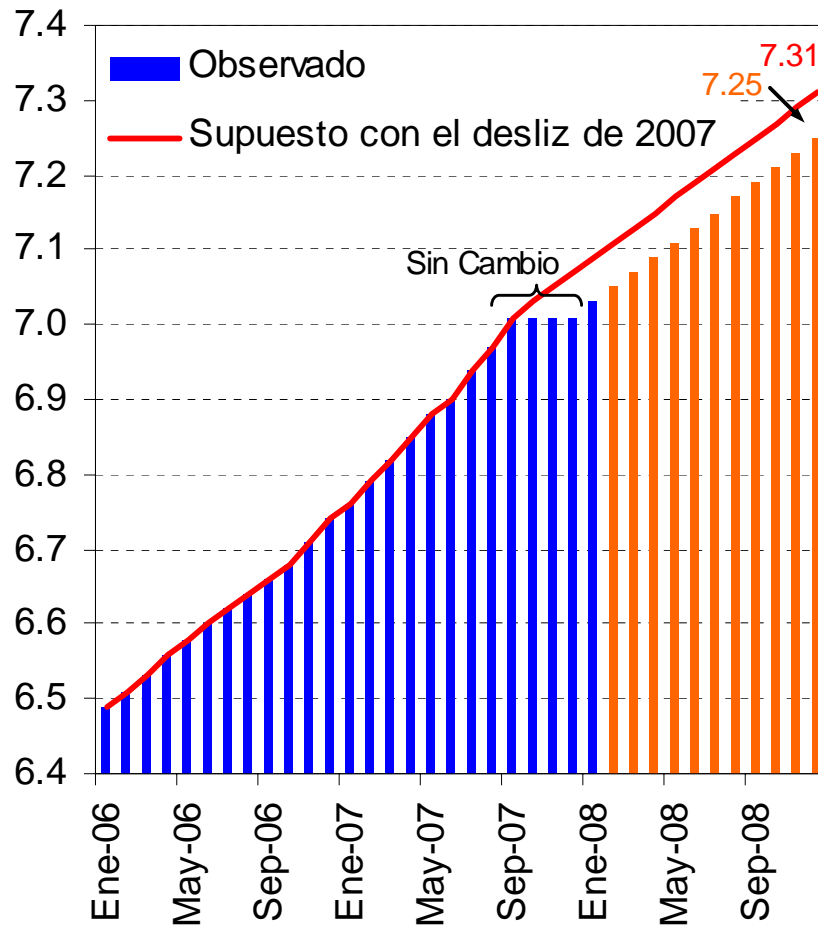


Fuente: Elaborado por Banco de México con datos de la Secretaría del Trabajo y Previsión Social.



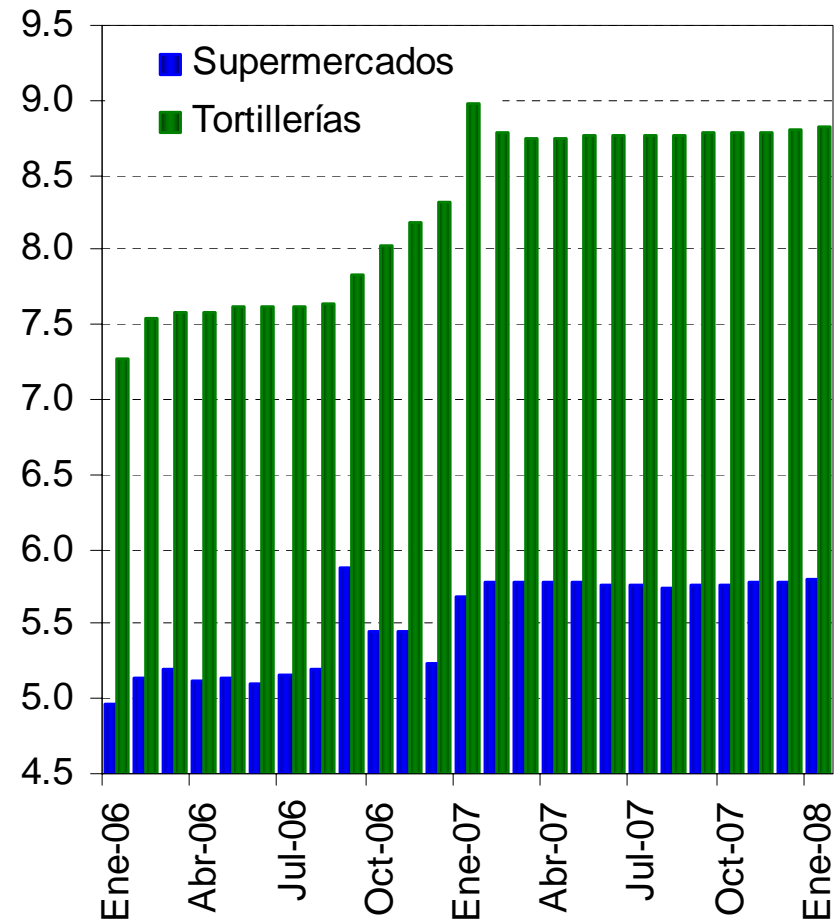
## 2. Inflación y Política Monetaria

### Precio de la Gasolina Magna (Pesos por Litro)



Fuente: Banco de México.

### Precio de la Tortilla (Pesos por Kilogramo)

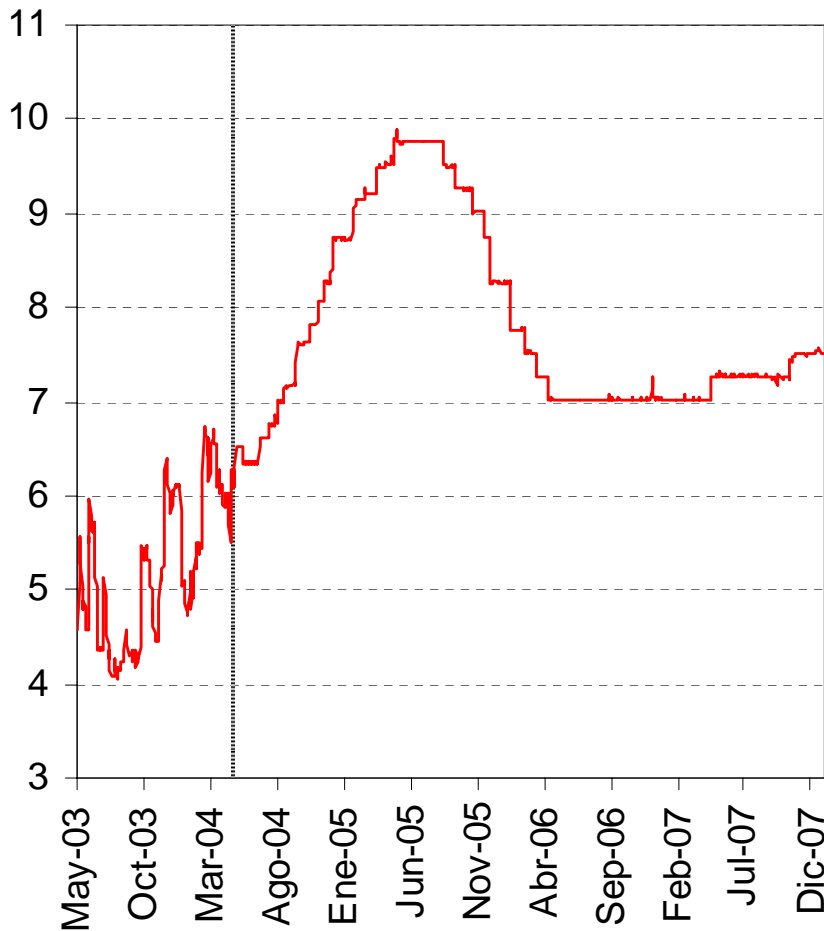


Fuente: Banco de México.



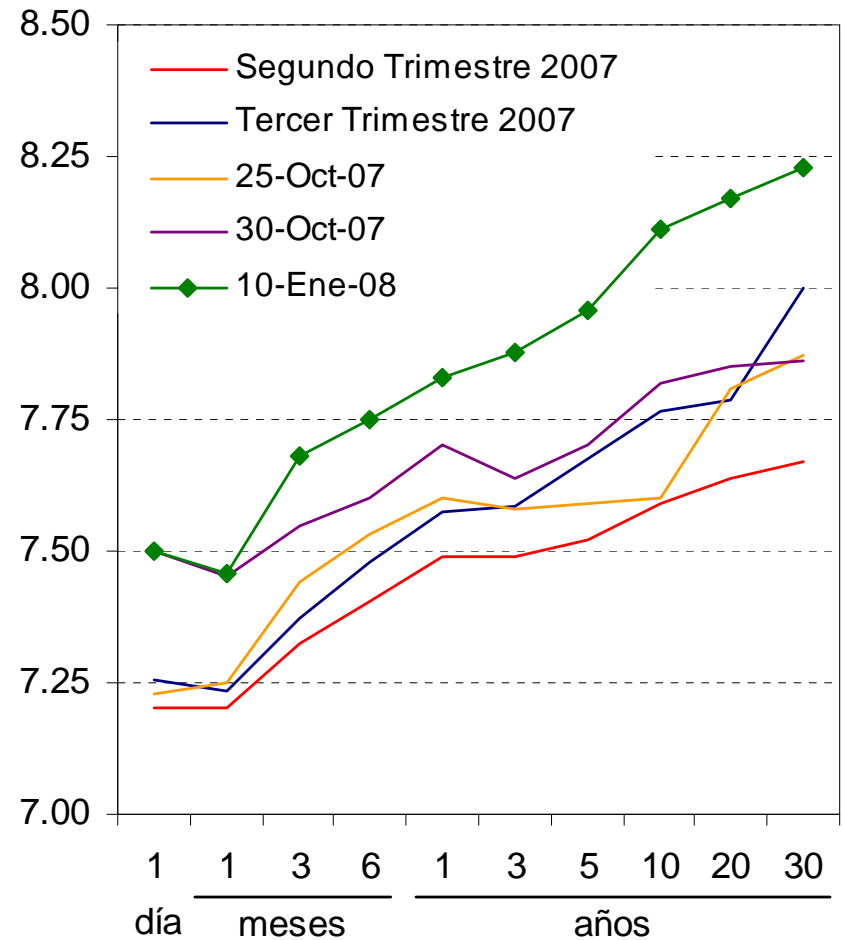
## 2. Inflación y Política Monetaria

### Tasa de Fondeo Bancario (% Anual)



Fuente: Banco de México.

### Curva de Rendimientos en México (%)



Fuente: Banco de México.



# Índice

---

---

1. Panorama Económico
  - 1.1 Entorno Externo
  - 1.2 Actividad Económica
2. Inflación y Política Monetaria
3. **Proyecciones para 2008**
4. Retos y Oportunidades
5. Consideraciones Finales



## 3. Proyecciones para 2008

---

---

- El Informe sobre la Inflación Julio – Septiembre 2007 sugiere el siguiente panorama macroeconómico:
  - ✓ Crecimiento: 3.2 por ciento para 2007; y, entre 3.25 y 3.75 por ciento para 2008.
  - ✓ Empleo: alrededor de 800 mil plazas en 2007; y, de 700 mil en el sector formal.
  - ✓ Cuenta corriente: déficit de alrededor de 1.0 por ciento del PIB en 2007; y, de 1.2 por ciento del producto en 2008.



## 3. Proyecciones para 2008

### Previsiones para la Inflación General (%)

<b>Trimestre</b>	<b>Intervalo <sup>1/</sup></b>
2007-I	<b>4.10</b>
2007-II	<b>3.97</b>
2007-III	<b>3.99</b>
2007-IV	3.50 - 4.00
2008-I	3.75 - 4.25
2008-II	4.00 - 4.50
2008-III	4.00 - 4.50
2008-IV	3.75 - 4.25
2009-I	3.50 - 4.00
2009-II	3.50 - 4.00
2009-III	3.00 - 3.50

1/ Los primeros tres trimestres de 2007 corresponden a la inflación trimestral promedio en términos anuales.



# Índice

---

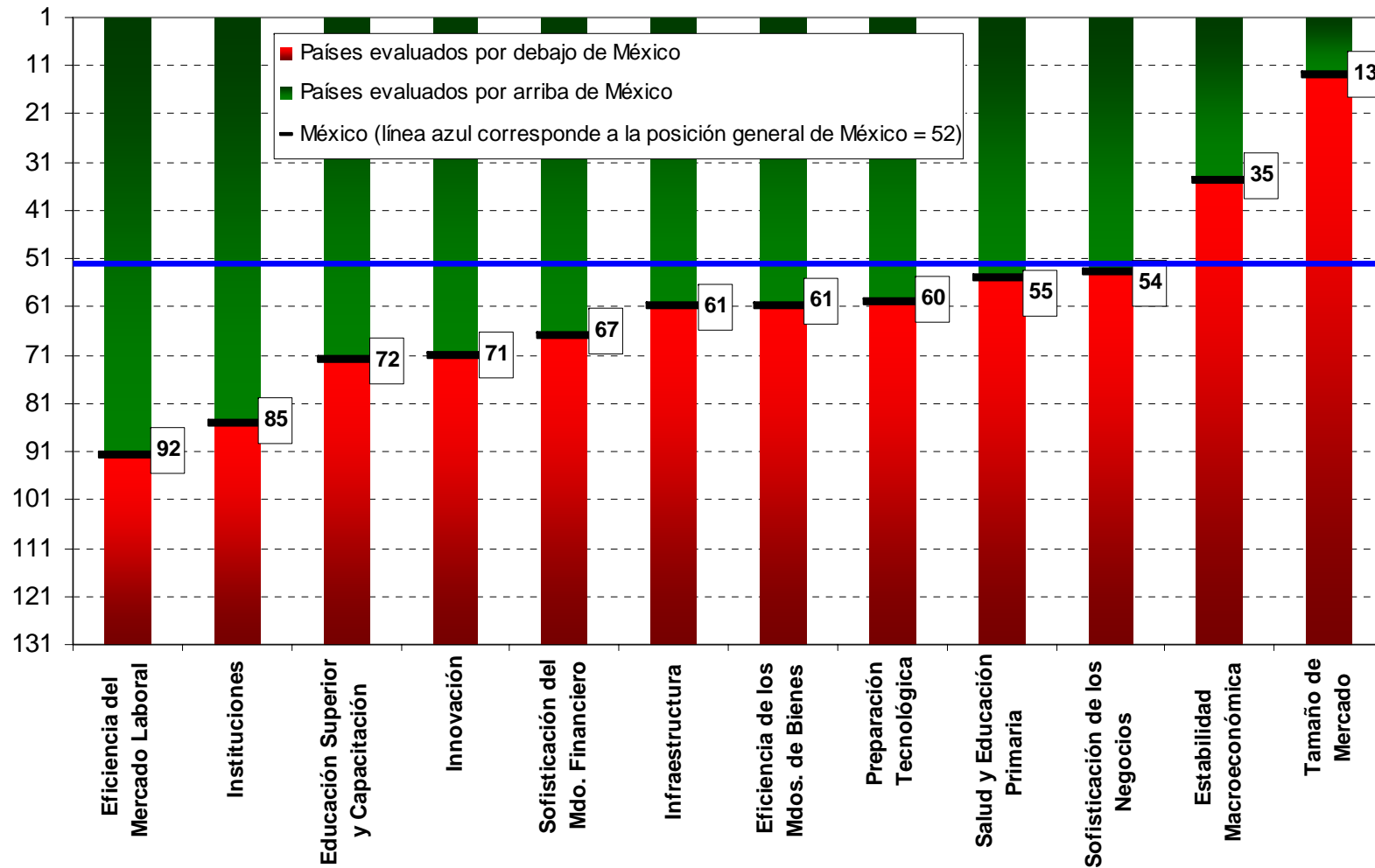
---

1. Panorama Económico
  - 1.1 Entorno Externo
  - 1.2 Actividad Económica
2. Inflación y Política Monetaria
3. Proyecciones para 2008
4. Retos y Oportunidades
5. Consideraciones Finales



## 4. Retos y Oportunidades

### Índice de Competitividad del FEM 2007-2008 (Posición de México <sup>1/</sup>)



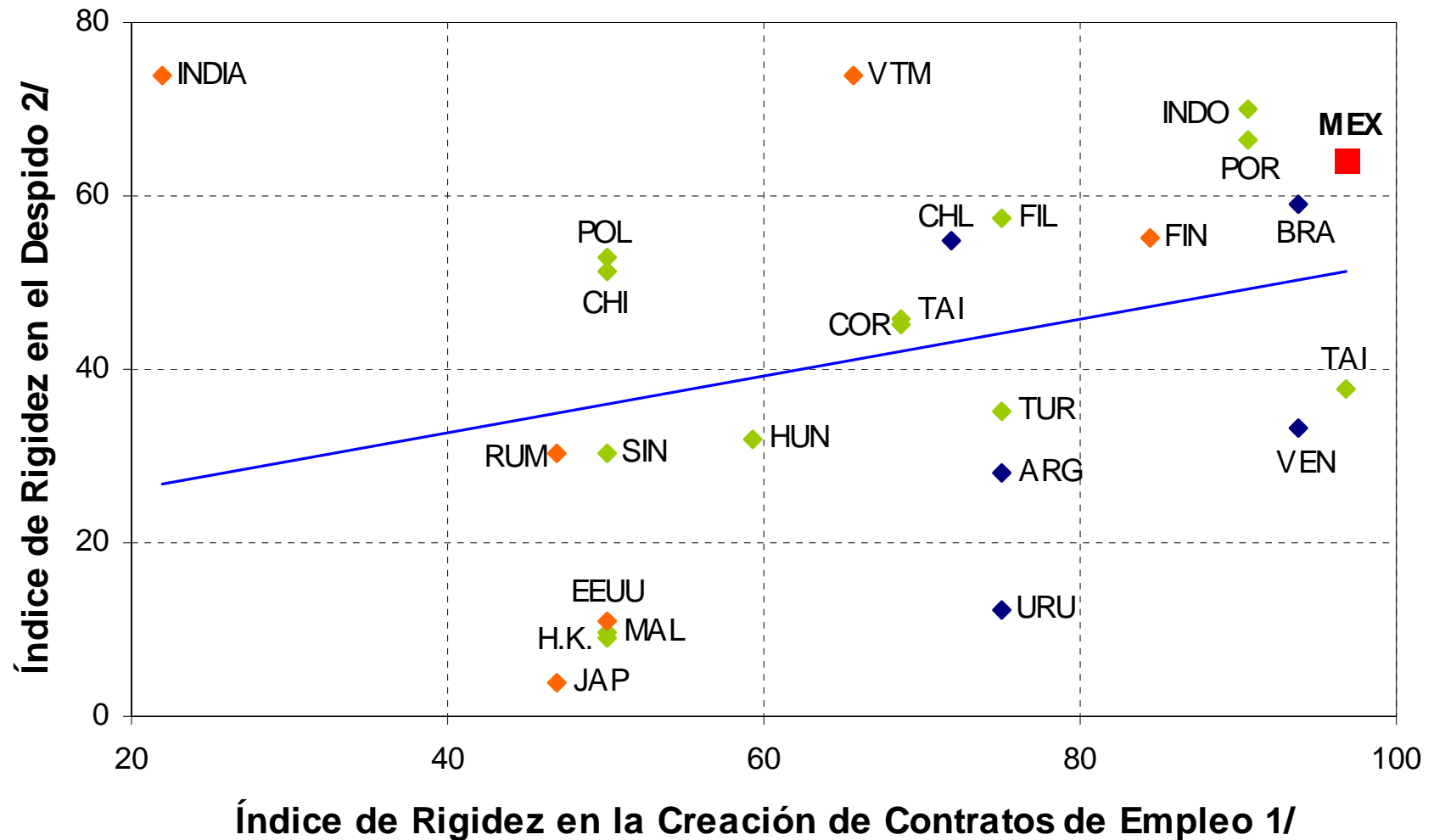
<sup>1/</sup> Las posiciones van de 1 a 131 de conformidad con la lista de países que conforman el índice.

Fuente: The Global Competitiveness Report 2007-2008, Foro Económico Mundial. <http://www.gcr.weforum.org/>



## 4. Retos y Oportunidades

### Mercado Laboral



El punto rojo representa a México, puntos verdes representan a países pertenecientes a la canasta de competidores, puntos azules representan a países de América Latina y puntos naranjas representan a otros países de referencia. Mayores niveles del índice indican mayor rigidez en los mercados laborales. <sup>1/</sup> Corresponde al valor del índice de creación de contratos alternativos de empleo. <sup>2/</sup> Corresponde al promedio del índice de costos de despido y el índice de procedimientos de despido. Fuente: Botero et al. (2004).

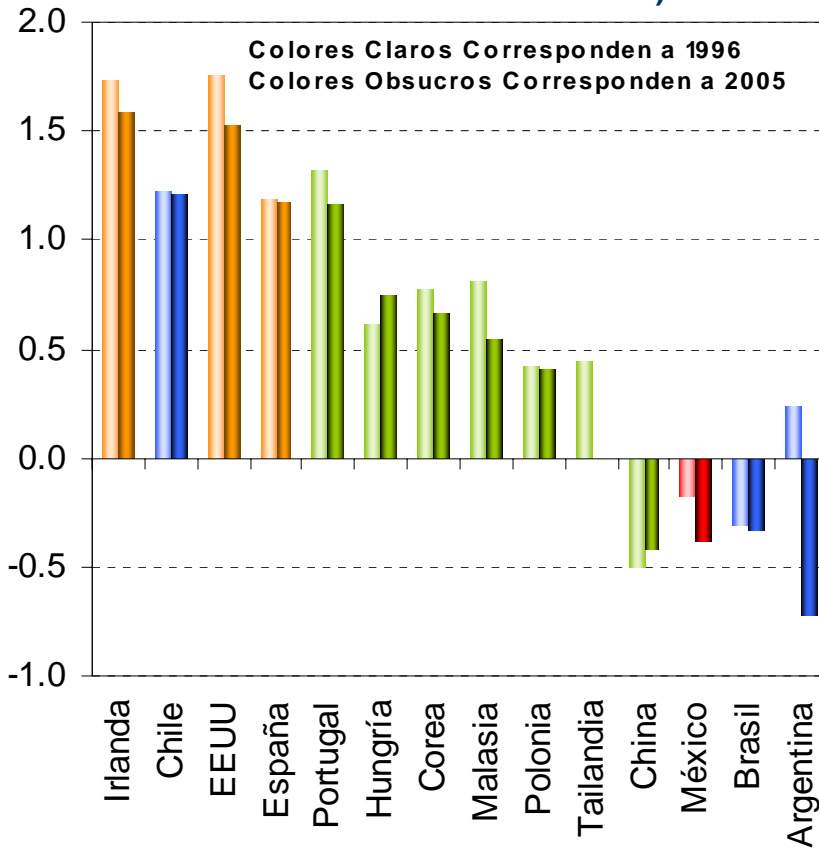


# 4. Retos y Oportunidades

## Marco Institucional

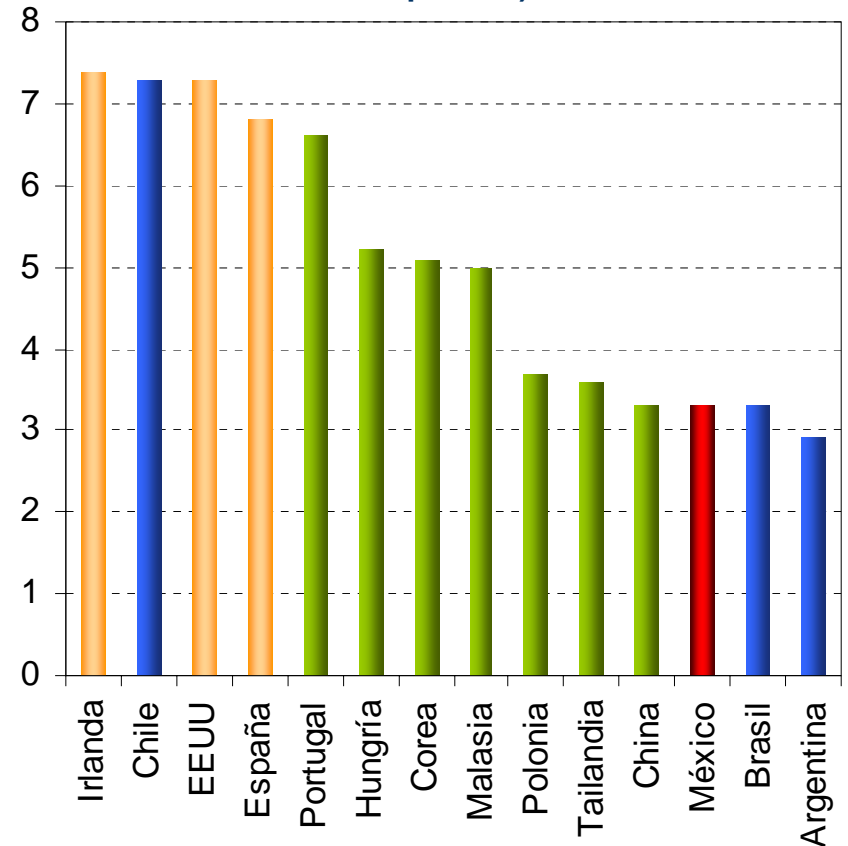
### Estado de Derecho

(Escala de -2.5 a 2.5, Mayor Valor Indica Mejor Nivel de Estado de Derecho)



### Corrupción

(Escala de 0 a 10, Mayor Valor Indica Menor Corrupción <sup>1/</sup>)



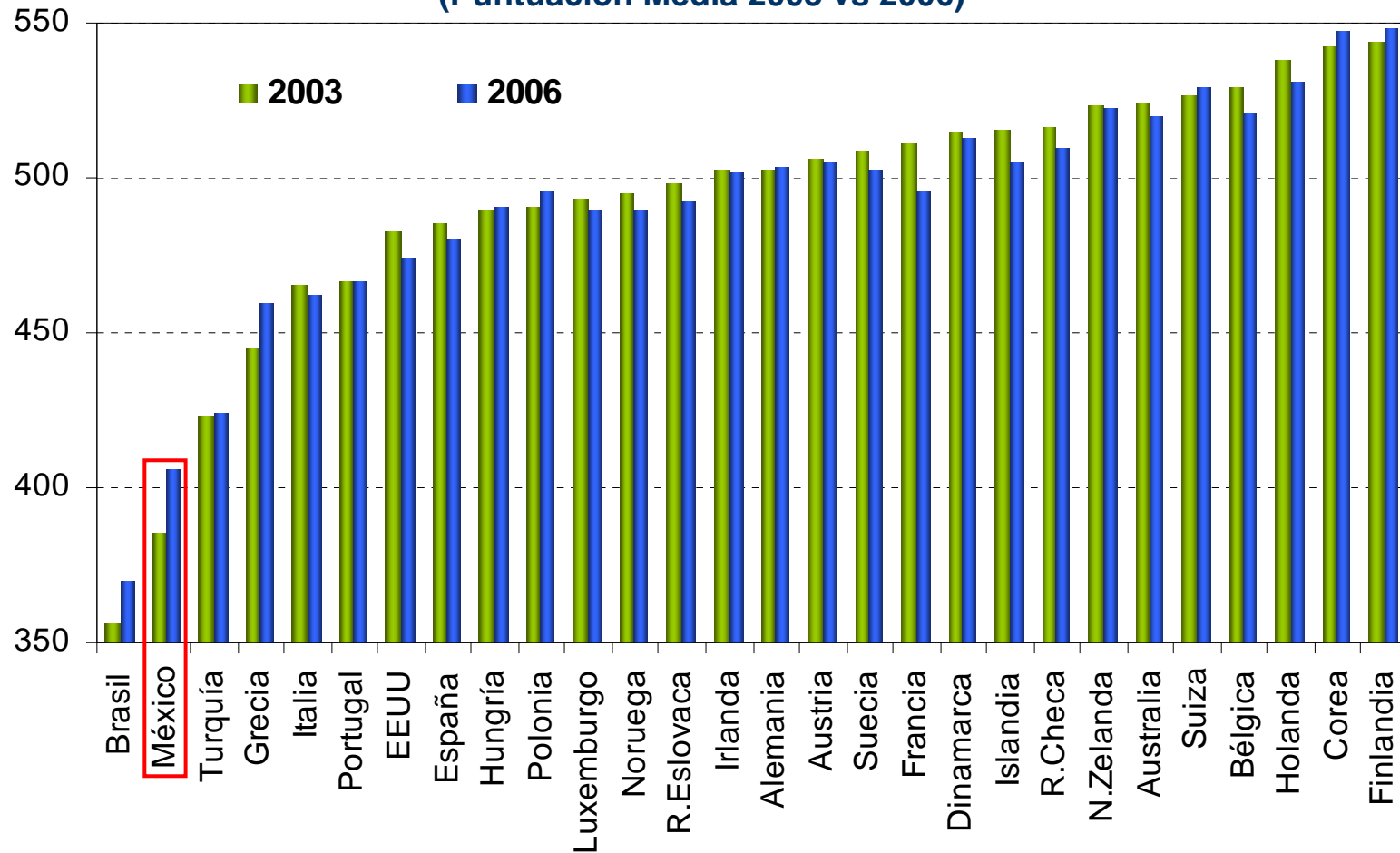
Barra roja representa a México, barras verdes representan a países pertenecientes a la canasta de competidores, barras azules representan a países de América Latina y barras naranjas a otros países de referencia. <sup>1/</sup> Encuesta realizada a gente de negocios y analistas.

Fuente: Banco Mundial, Governance Indicators 2006 y Reporte Anual de Transparencia Internacional 2006.



## 4. Retos y Oportunidades

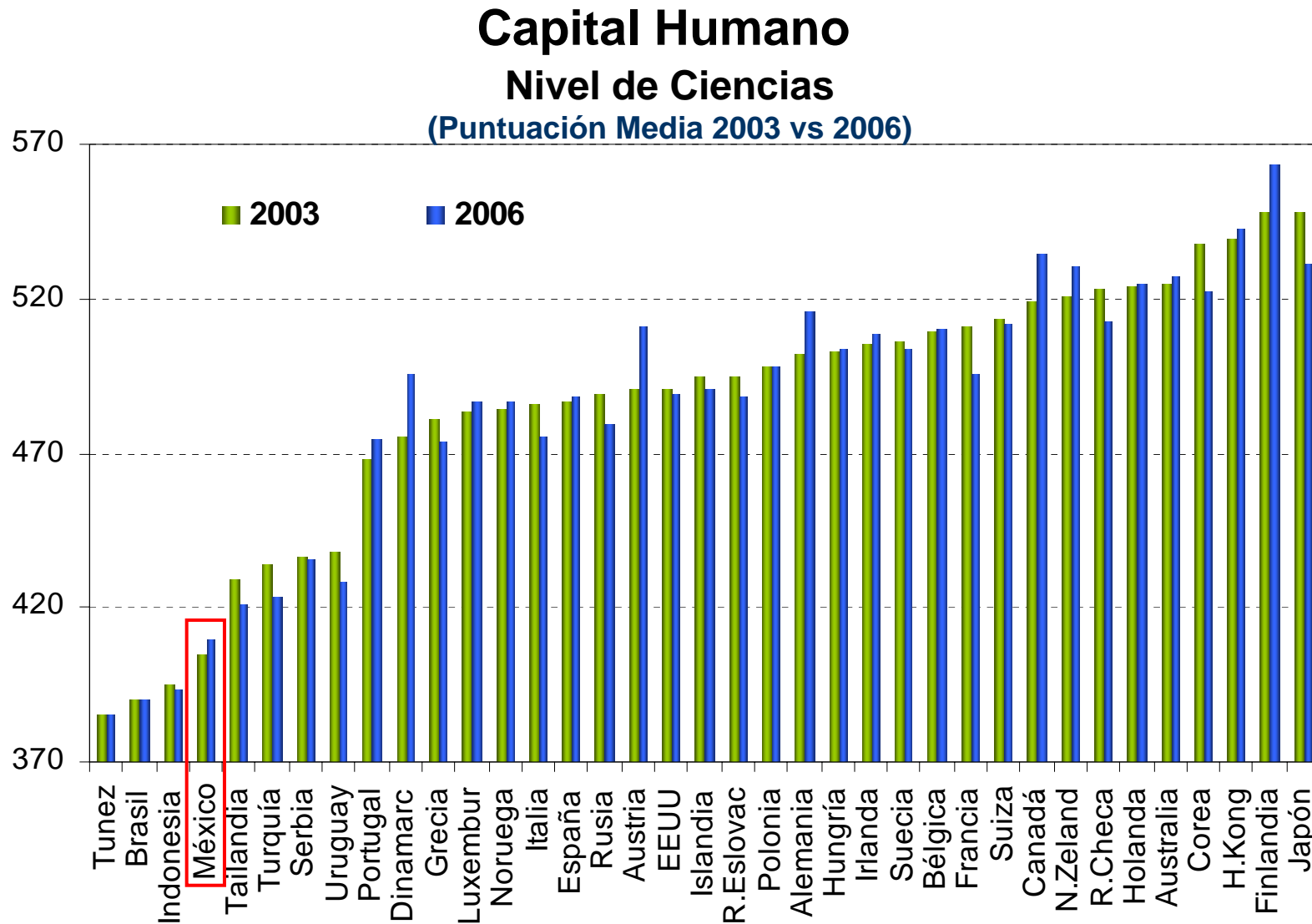
**Capital Humano**  
**Nivel de Matemáticas**  
(Puntuación Media 2003 vs 2006)



Fuente: OECD 2007, PISA 2006: Science Competencies for Tomorrow's World y Learning for Tomorrow's World: First Results from PISA 2003.



## 4. Retos y Oportunidades



Fuente: OECD 2007, PISA 2006: Science Competencies for Tomorrow's World y Learning for Tomorrow's World: First Results from PISA 2003.

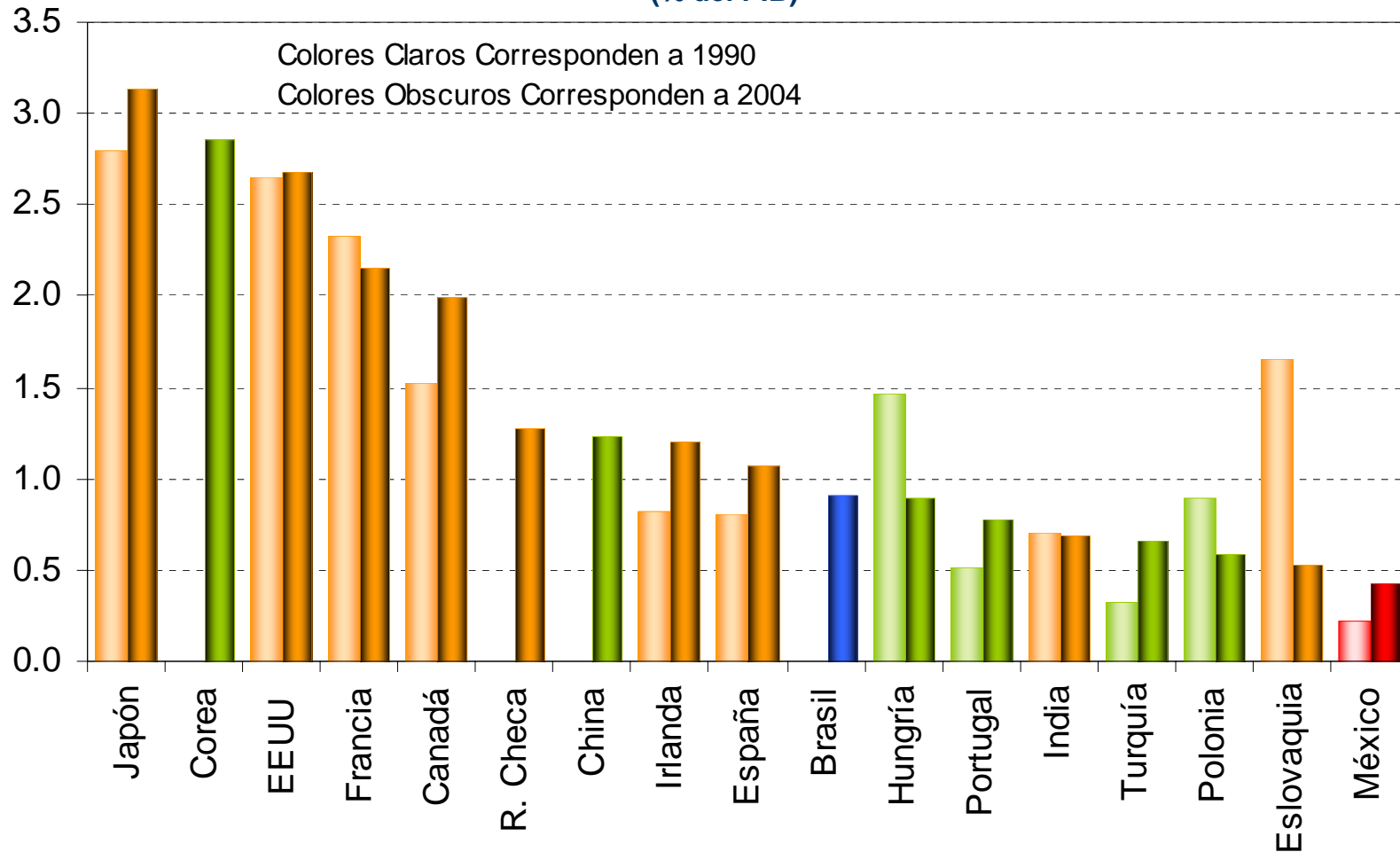


## 4. Retos y Oportunidades

### Bajas Tasas de Inversión e Innovación

#### Gasto en Investigación y Desarrollo

(% del PIB)



Barra roja representa a México, barras verdes representan a países pertenecientes a la canasta de competidores, barras azules representan a países de América Latina y barras naranjas a otros países de referencia.

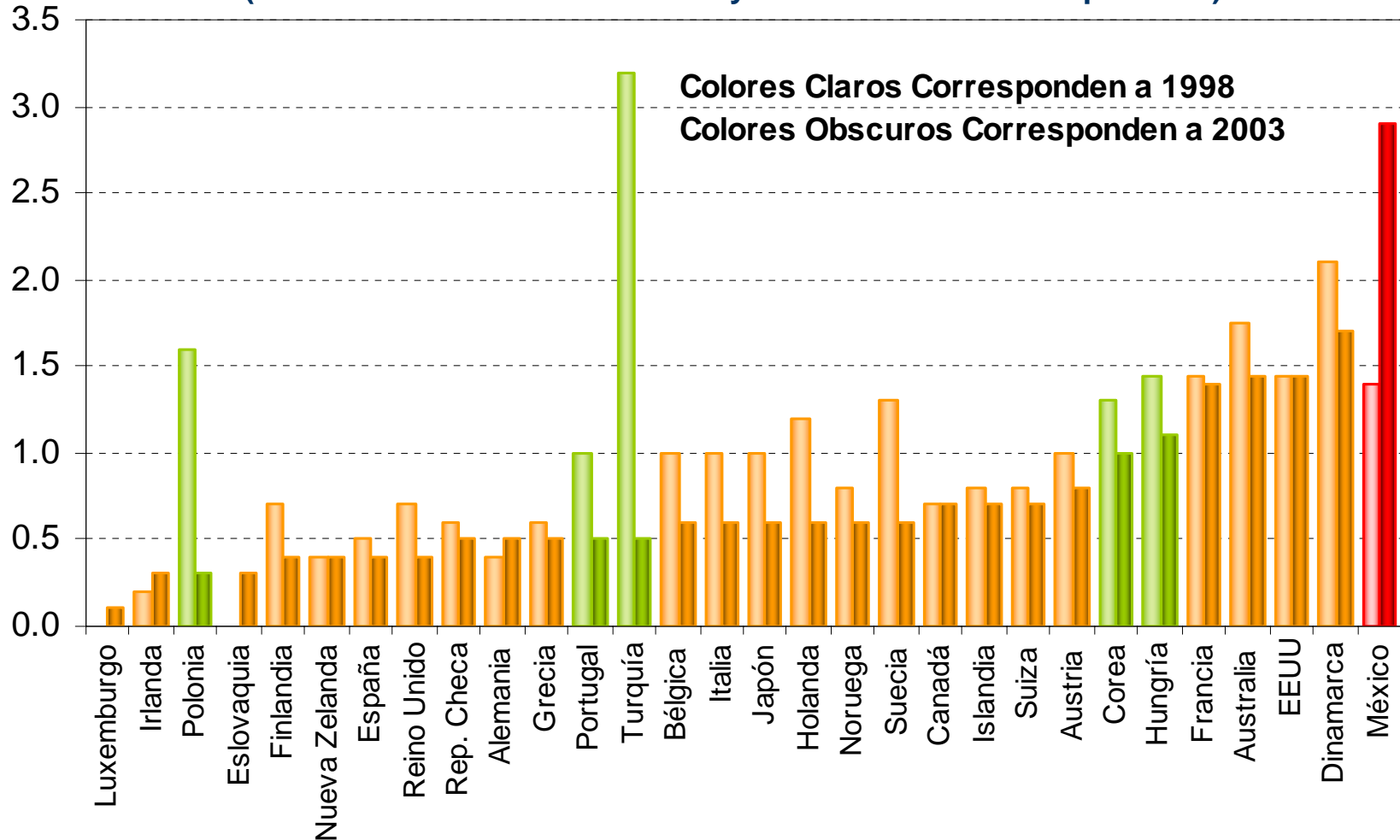
Fuente: OECD Factbook 2007: Economic, Environmental and Social Statistics.



## 4. Retos y Oportunidades

### Barreras a la Competencia

(Valores Menores Indican un Mayor Fomento de la Competencia)



Barra roja representa a México, barras verdes representan a países pertenecientes a la canasta de competidores y barras naranjas representan a otros países de referencia.

Fuente: OECD Economics Department, Product Market Regulation in OECD Countries: 1998-2003.



# Índice

---

---

1. Panorama Económico
  - 1.1 Entorno Externo
  - 1.2 Actividad Económica
2. Inflación y Política Monetaria
3. Proyecciones para 2008
4. Retos y Oportunidades
5. Consideraciones Finales



## 5. Consideraciones Finales

---

---

- **En el corto plazo, los principales riesgos son:**
  - ① **Los choques de oferta mencionados podrían contaminar otros precios.**
  - ② **Incrementos adicionales en los precios internacionales de algunos alimentos.**
  - ③ **Una mayor desaceleración en Estados Unidos.**
  - ④ **Incremento en la volatilidad en los mercados financieros internacionales.**



## 5. Consideraciones Finales

---

---

- El reto actual más fundamental es llevar a cabo cambios estructurales que:
  - ✓ flexibilicen la estructura productiva de la economía; y,
  - ✓ modifiquen la estructura de incentivos y, de ese modo, lograr un impacto positivo en el crecimiento potencial de México.
- **Es urgente eliminar las barreras existentes para la entrada a los mercados y la adopción de tecnologías más eficientes.**