

INFORME SOBRE LA INFLACIÓN ***ENERO – MARZO 2010***



BANCO DE MÉXICO

Abril 28, 2010

1. Condiciones Externas

2. Evolución de la Economía Mexicana

3. Determinantes de la Inflación y Política Monetaria

4. Previsiones y Balance de Riesgos



1. Condiciones Externas

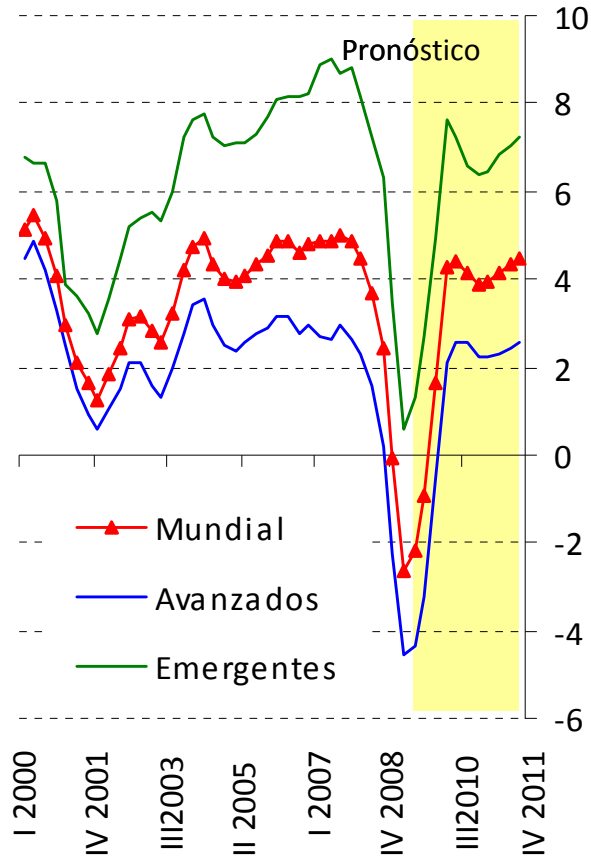
- La recuperación de la economía mundial continúa, aunque con diferencias entre regiones y países.
 - ✓ *Las economías emergentes, particularmente las asiáticas, se expanden con vigor.*
 - ✓ *La mayoría de las economías avanzadas han crecido a un ritmo más moderado.*

- En cuanto a los mercados financieros internacionales:
 - ✓ *Las condiciones en los mercados de valores han seguido recuperándose.*
 - ✓ *Sin embargo, continúa la debilidad del crédito bancario, particularmente en las economías avanzadas.*



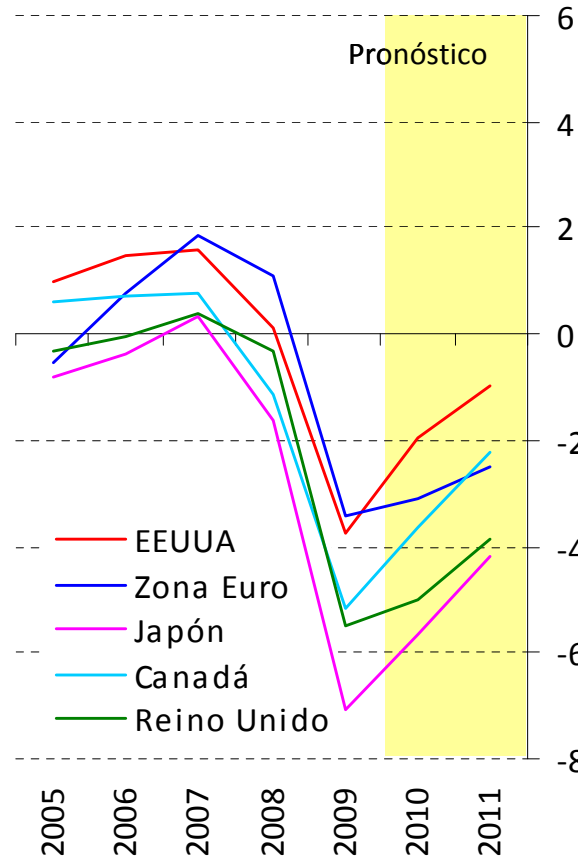
1. Condiciones Externas

Producto Interno Bruto
(Variación % Anual)



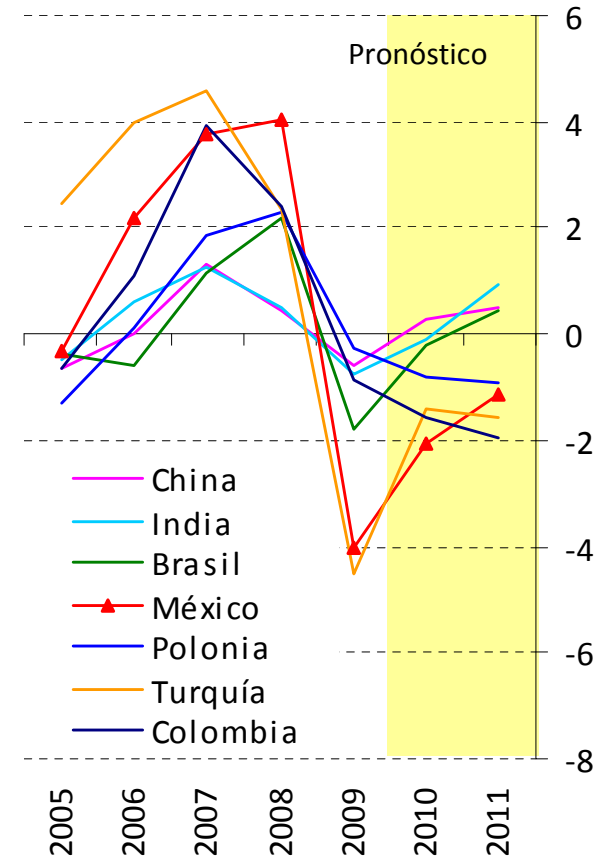
Fuente: FMI.

Brecha de Producto en Economías Avanzadas
(% Respecto a su Tendencia)



Fuente: FMI.

Brecha de Producto en Economías Emergentes ^{1/}
(% Respecto a su Tendencia)



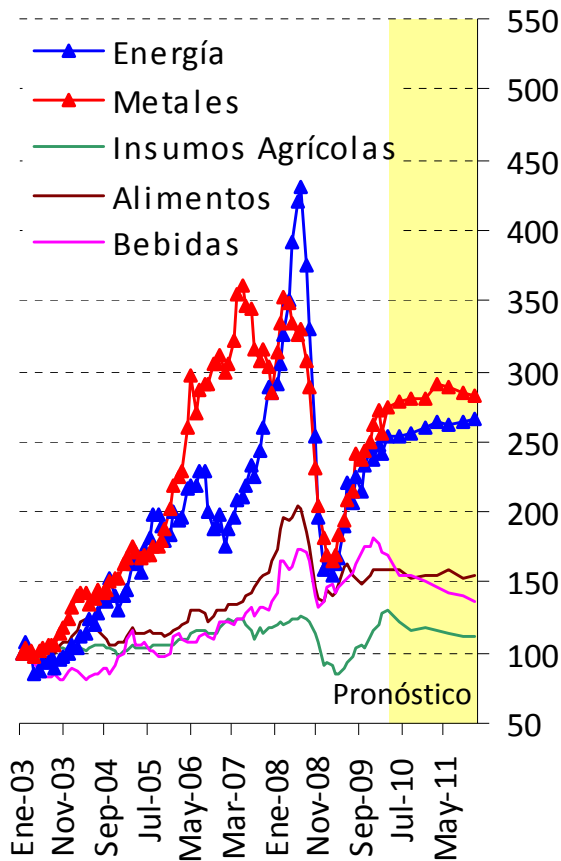
1/ La brecha de producto se estima utilizando el filtro HP con corrección de colas.

Fuente: Estimación con base en información del Bloomberg y Consensus Forecasts.



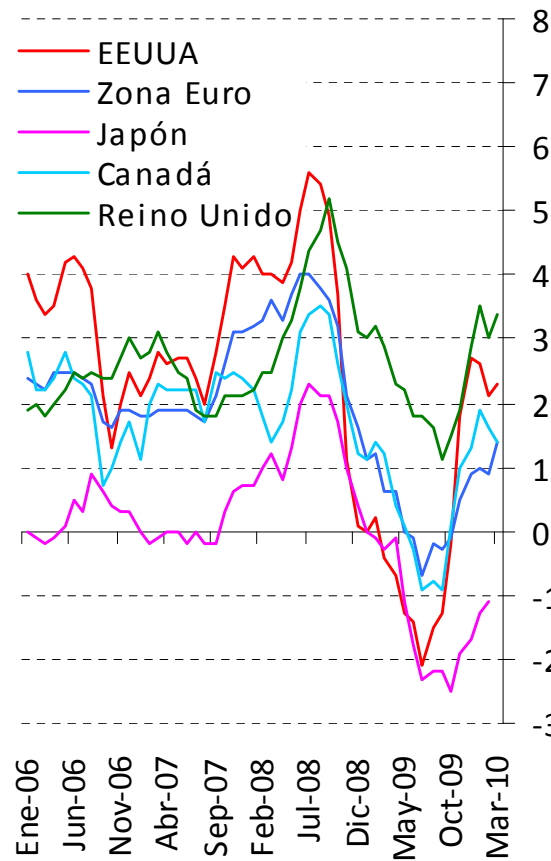
1. Condiciones Externas

Precios de Materias Primas (Índice Ene-03=100)



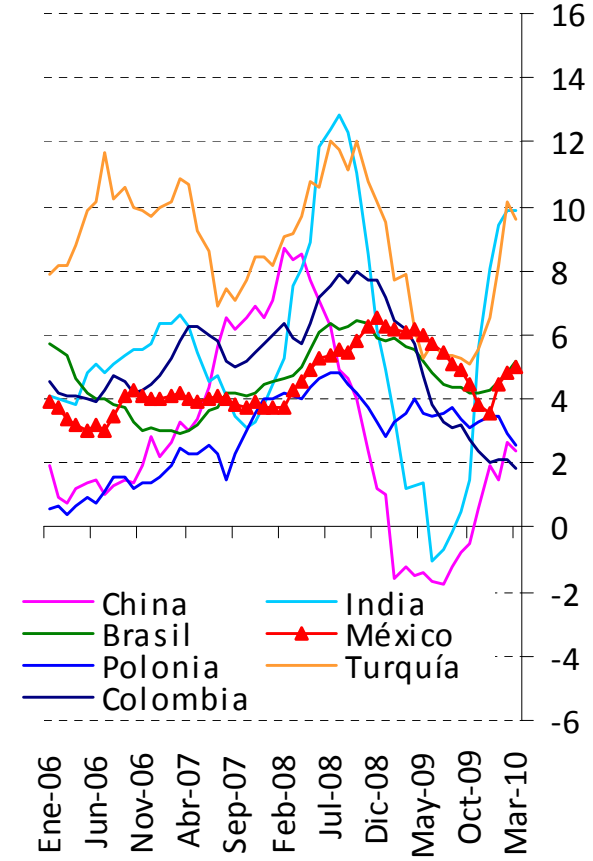
Fuente: FMI.

Inflación en Economías Avanzadas Seleccionadas (Variación % Anual)



Fuente: Bloomberg.

Inflación en Economías Emergentes Seleccionadas (Variación % Anual)

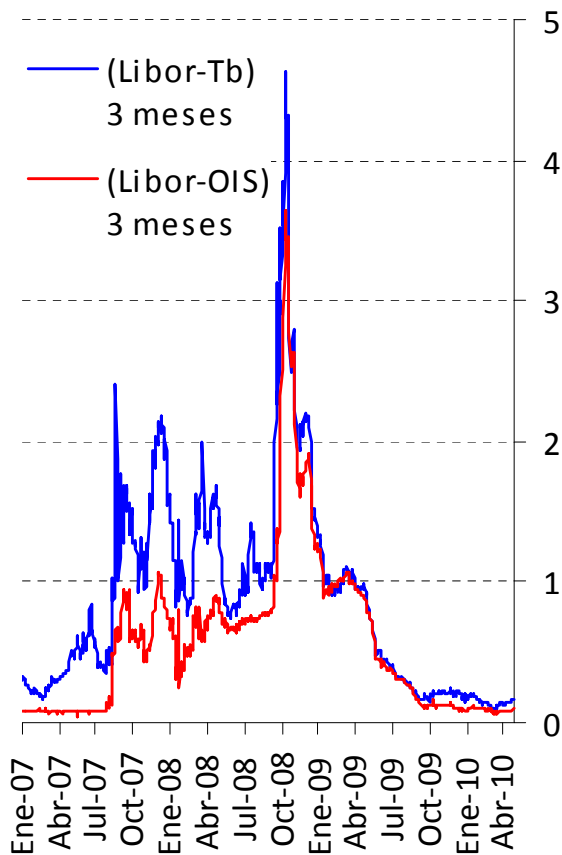


Fuente: Bloomberg.



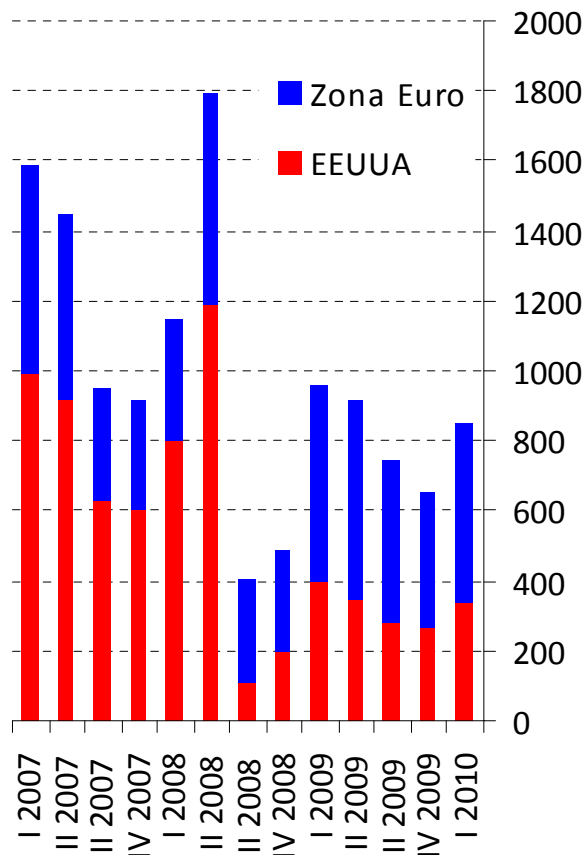
1. Condiciones Externas

EEUUA: Diferencial entre LIBOR-OIS y LIBOR-Bonos del Tesoro a 3 meses
(Puntos Porcentuales)



Fuente: Bloomberg.

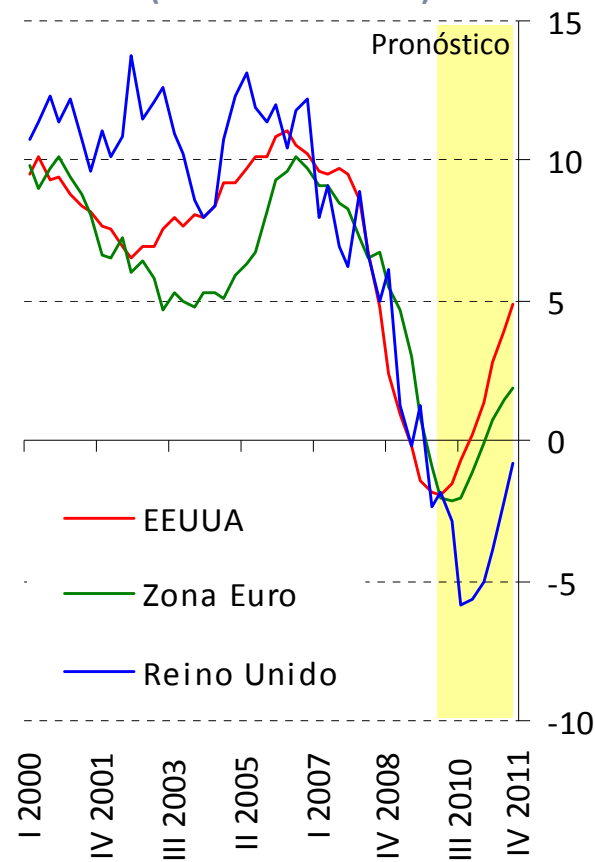
Emisión de Deuda Corporativa en Economías Avanzadas ^{1/}
(Miles de Millones de Dólares)



1/ Emisión total de deuda corporativa por parte de emisores financieros y no financieros.

Fuente: Bloomberg.

Crédito al Sector Privado no Financiero en Economías Avanzadas ^{2/}
(Variación % Anual)



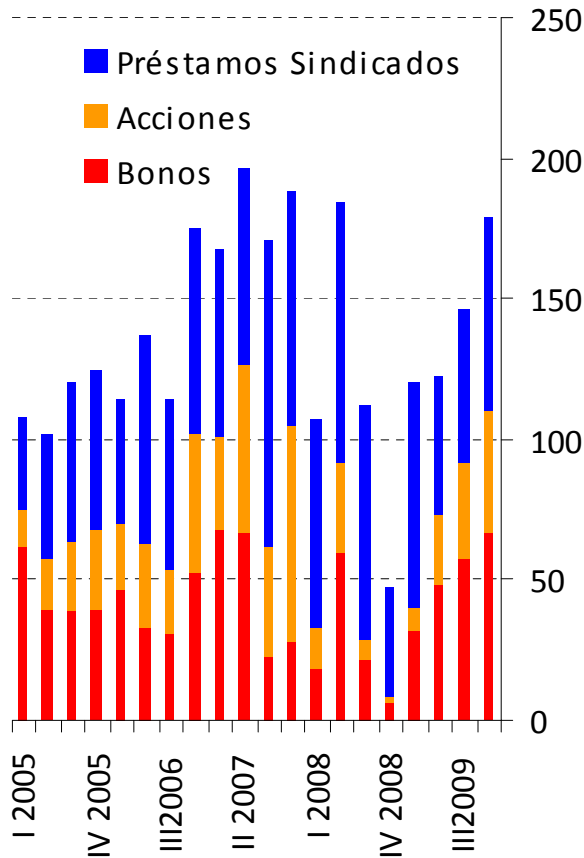
2/ Financiamiento bancario y no bancario a empresas privadas no financieras y hogares.

Fuente: FMI.



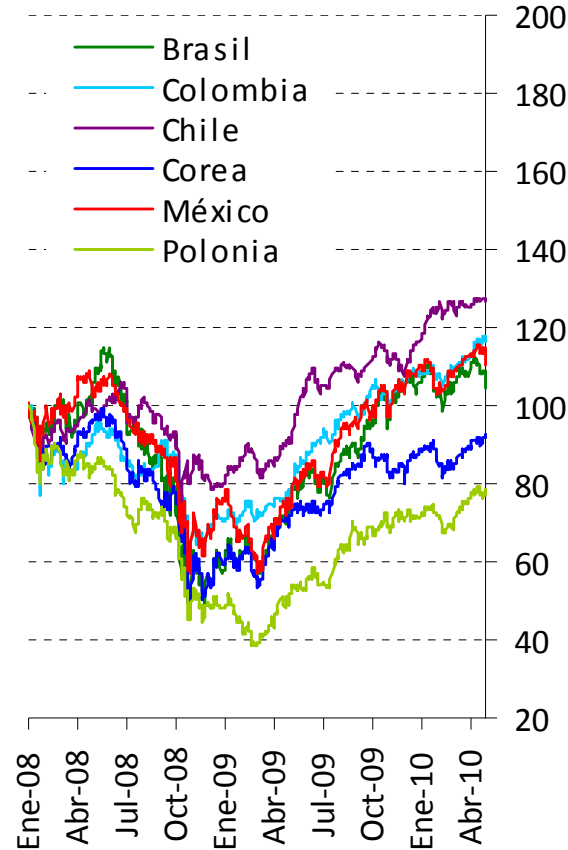
1. Condiciones Externas

Emisión de Instrumentos en Economías Emergentes
(Miles de Millones de Dólares)



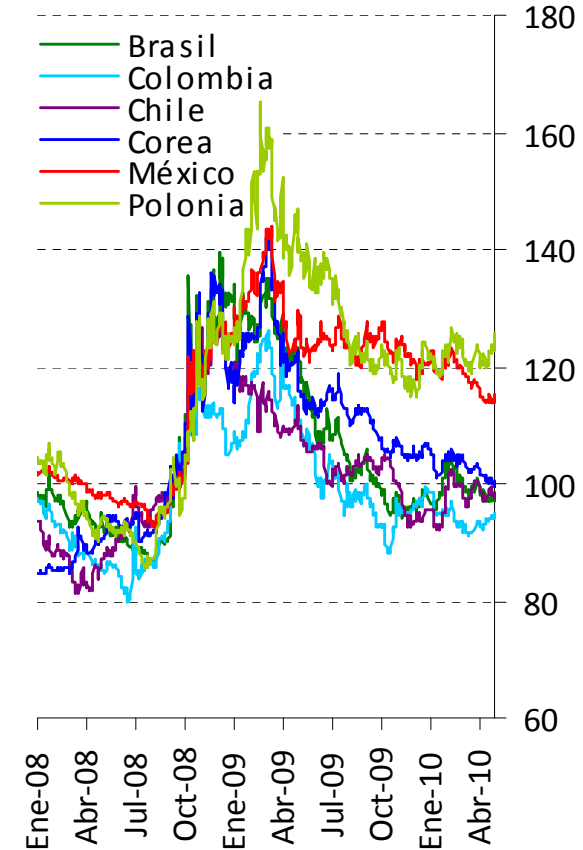
Fuente: FMI.

Bolsas de Valores de Países Seleccionados
(Índice 31-Dic-2007=100)



Fuente: Bloomberg.

Tipos de Cambio de Economías Seleccionadas
(Índice 15-Sep-2008 = 100)



Fuente: Bloomberg.



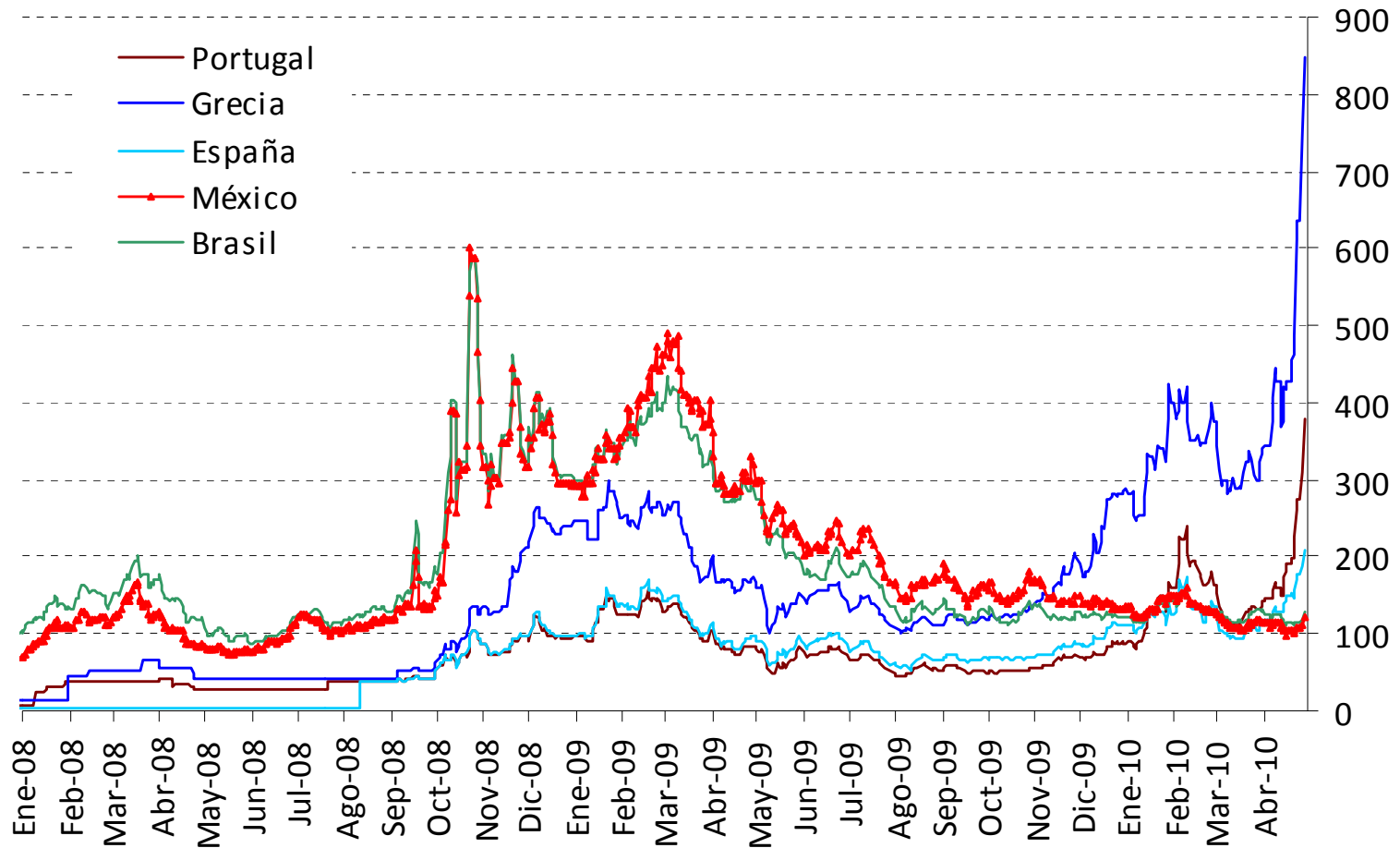
1. Condiciones Externas

- El crecimiento de las economías avanzadas continúa dependiendo en buena medida del estímulo de políticas macroeconómicas acomodaticias, de un aumento en sus exportaciones netas y, en general, de una restitución de inventarios.
- Las economías emergentes se han beneficiado del aumento de la demanda externa, de los flujos de capital y de los incrementos en los precios de las materias primas.
- Sin embargo, persisten riesgos:
 - ① *Incertidumbre por la situación fiscal de algunos países europeos.*
 - ② *Retiro de los estímulos fiscal y monetario.*
 - ③ *Con todo y el esfuerzo de consolidación fiscal previsible, se espera un incremento significativo de la demanda por recursos de los gobiernos de las economías avanzadas.*



1. Condiciones Externas

Costo de Cobertura por Incumplimiento de Pago (CDS) en Economías Seleccionadas (Puntos Base)



Fuente: Bloomberg.

1. Condiciones Externas

2. Evolución de la Economía Mexicana

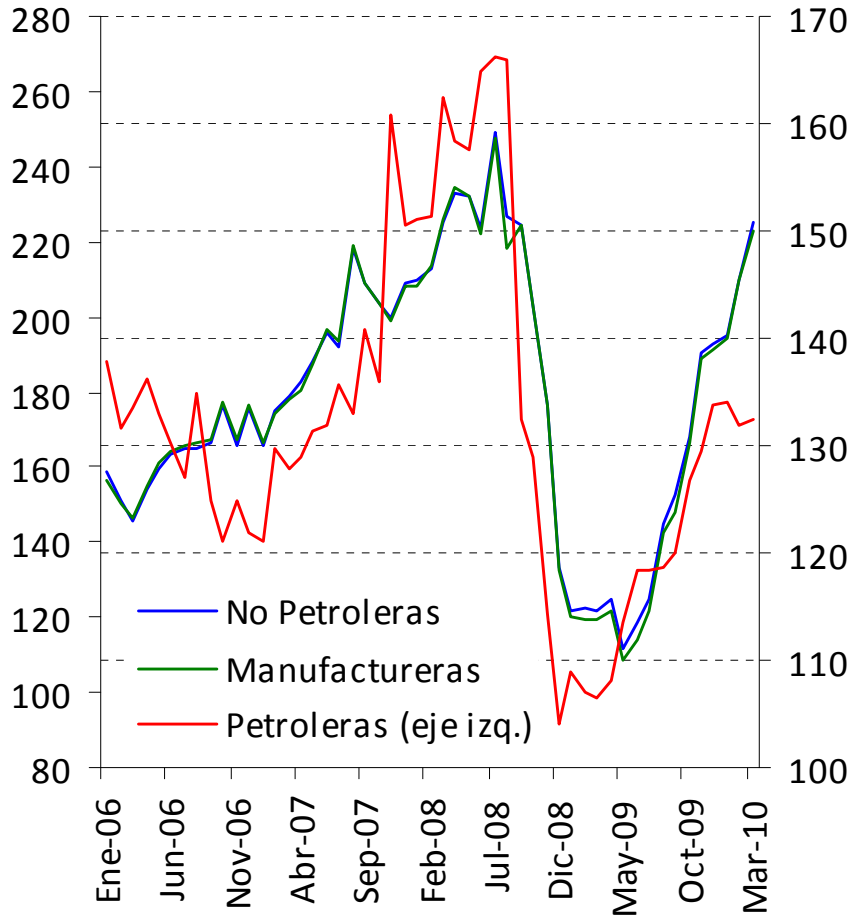
3. Determinantes de la Inflación y Política Monetaria

4. Previsiones y Balance de Riesgos



2. Evolución de la Economía Mexicana

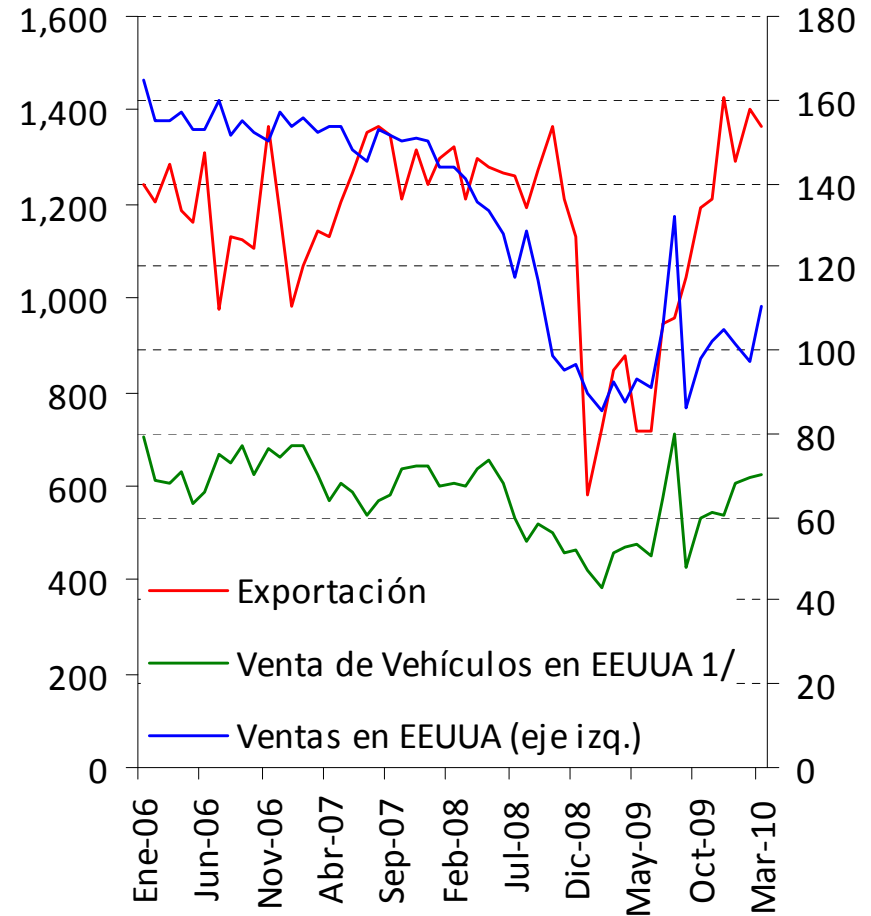
Exportaciones (Índice 2004 = 100; a.e.)



a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: Banco de México.

Exportación de Vehículos de México y Ventas de Vehículos Ligeros en Estados Unidos (Miles de Unidades por Mes; a.e.)



a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.

1/ Vehículos producidos exclusivamente en México.

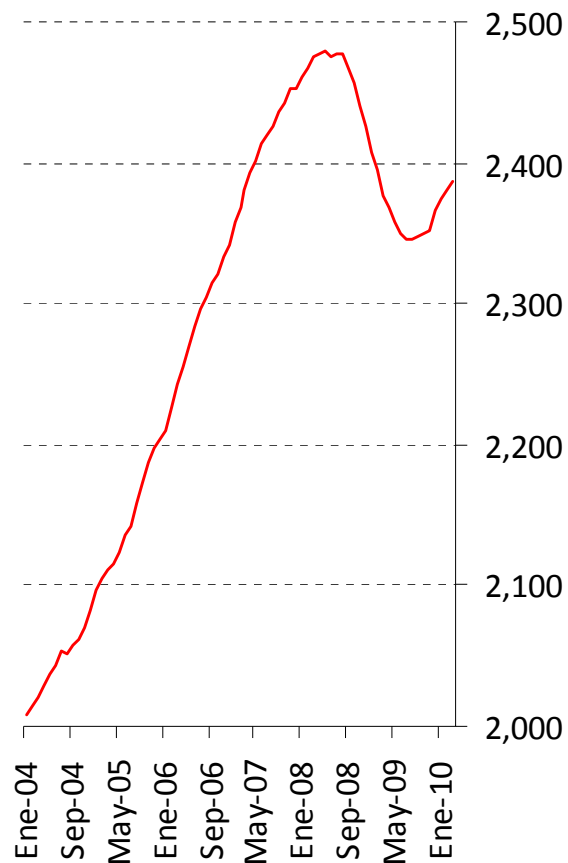
Fuente: AMIA y Bloomberg.



2. Evolución de la Economía Mexicana

Masa Salarial en el Sector Formal

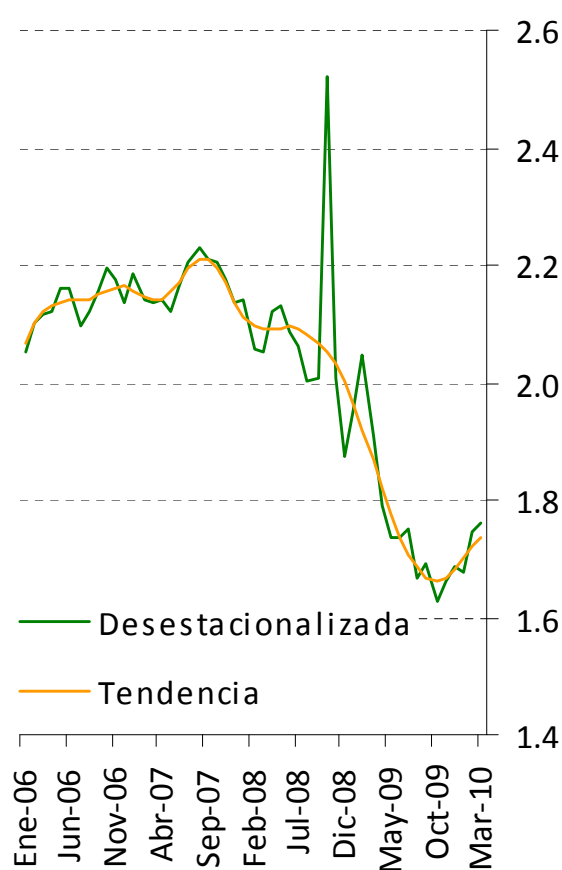
(Millones de Pesos; a.e.)



a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: Elaborado por Banco de México con información del IMSS.

Remesas Familiares

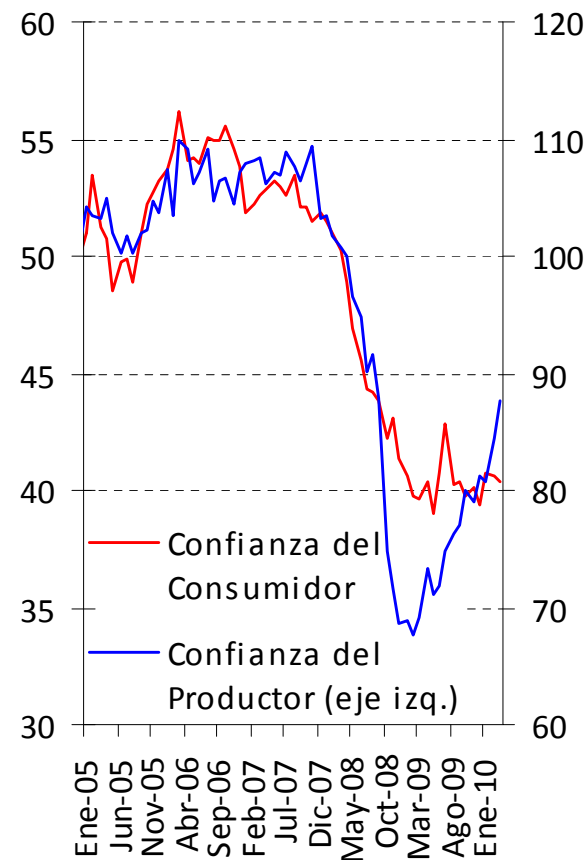
(Miles de Millones de Dólares; a.e.)



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

Índice de Confianza del Consumidor y Productor

(Índice 2003=100 e Índice; a.e.)



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



2. Evolución de la Economía Mexicana

Consumo Privado

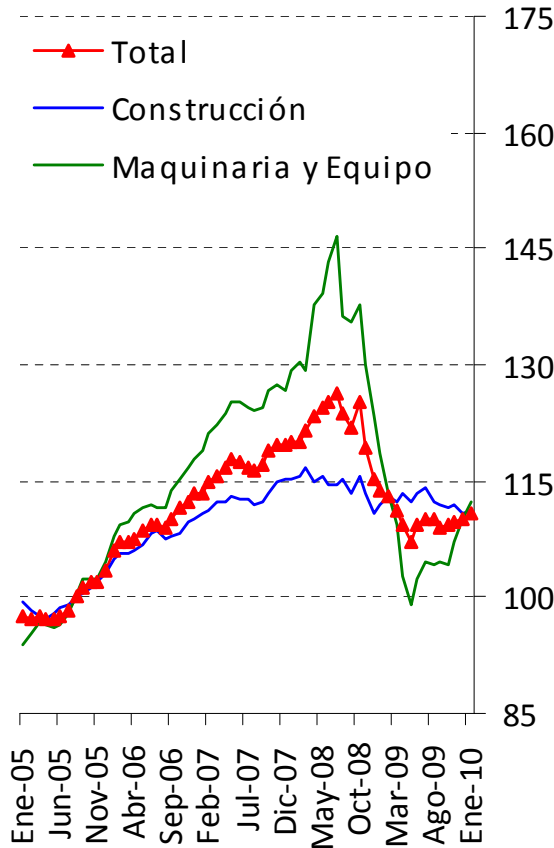
(Miles de Millones de Pesos de 2003)



Fuente: INEGI.

Inversión Fija Bruta y Componentes ^{1/}

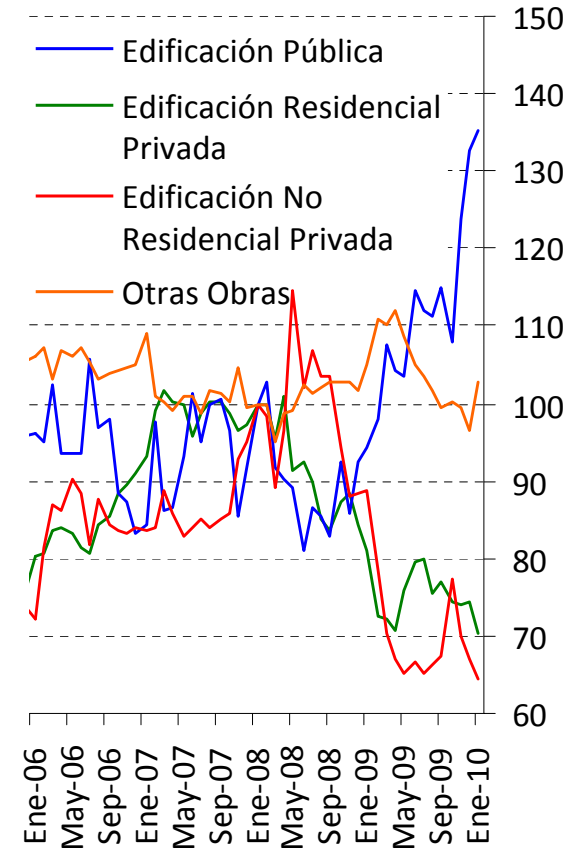
(Índice 2005=100; a.e.)



a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
1/ Promedio móvil de tres meses excepto a partir de 2008.
Fuente: INEGI.

Valor Real de la Producción de la Industria de la Construcción

(Índice Ene-08 = 100; a.e.)



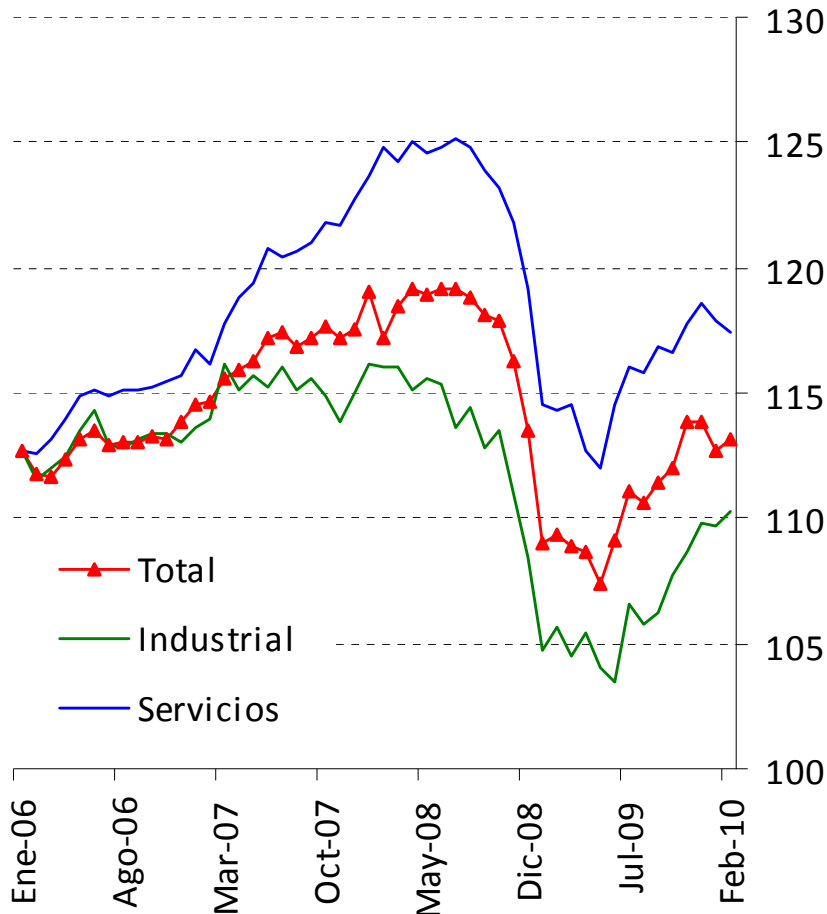
a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
Otras obras incluye: Electricidad y Comunicaciones, Riego y Saneamiento, Transporte, Petróleo y Petroquímica.
Fuente: INEGI.



2. Evolución de la Economía Mexicana

IGAE

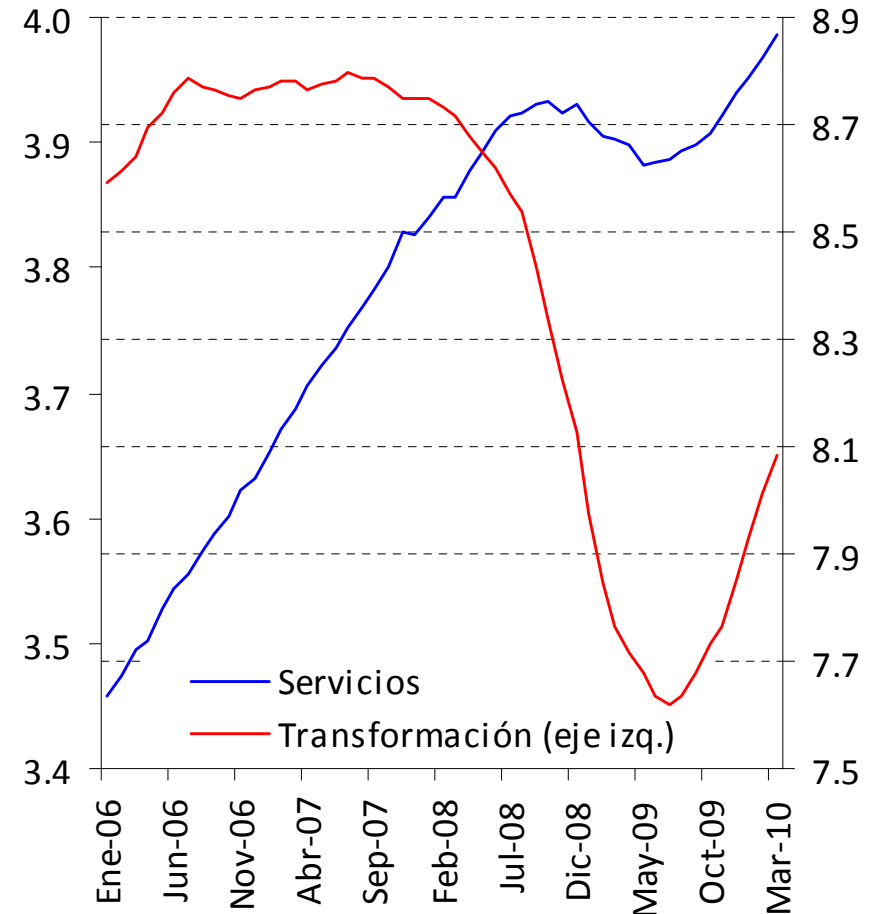
(Índice 2003 = 100; a.e.)



a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: INEGI.

Trabajadores Afiliados al IMSS por Sectores ^{1/}

(Millones de Personas; a.e.)

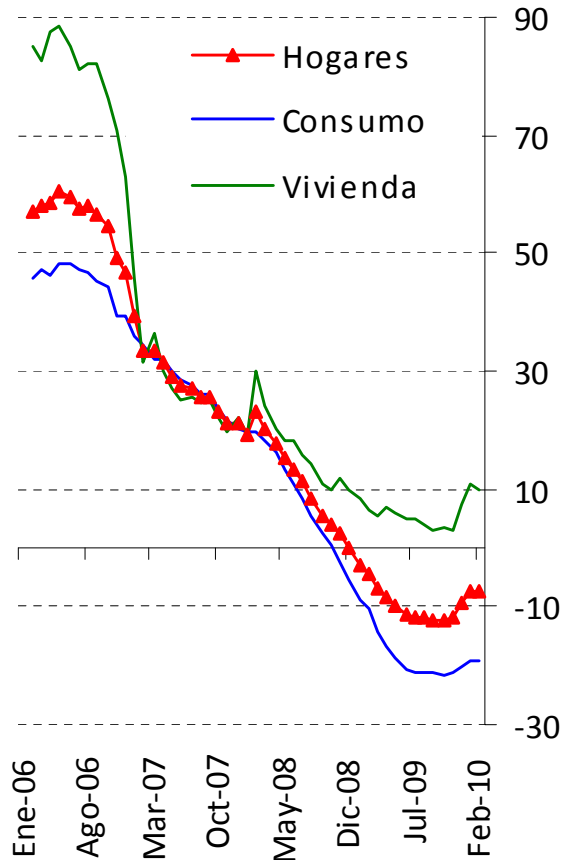


a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad por Banco de México.
1/ Permanentes y eventuales urbanos.
Fuente: IMSS.



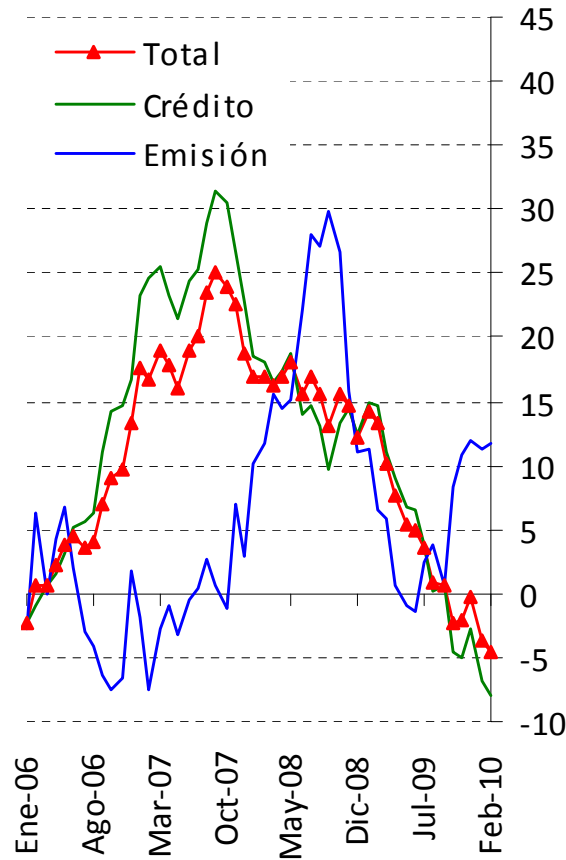
2. Evolución de la Economía Mexicana

Crédito Vigente de la Banca Comercial a los Hogares (Variación Real % Anual)



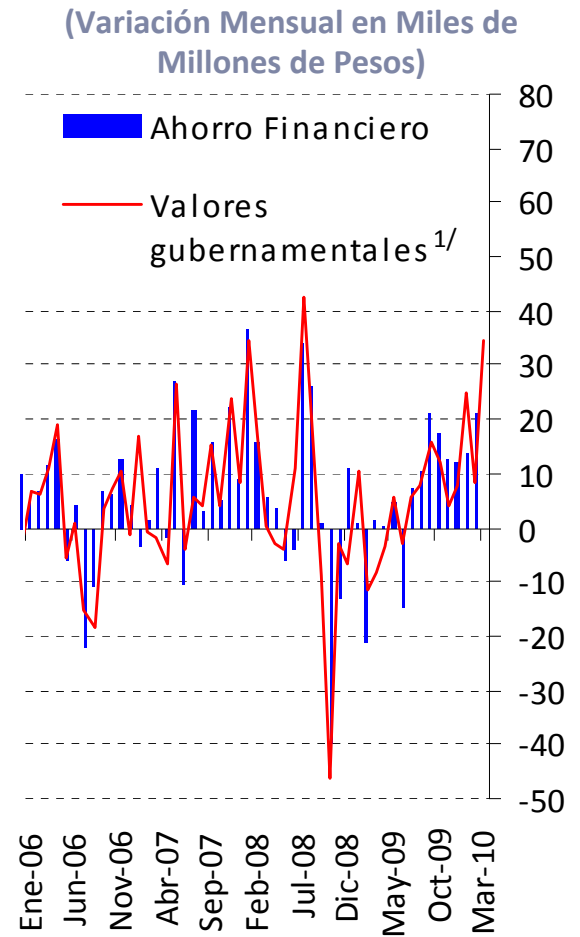
Fuente: Banco de México.

Financiamiento Interno a las Empresas Privadas No Financieras (Variación Real % Anual)



Fuente: Banco de México.

Ahorro Financiero y Tenencia de Valores Gubernamentales de No Residentes (Variación Mensual en Miles de Millones de Pesos)



1/ La tenencia de valores gubernamentales está expresada a valor nominal. Datos disponibles al 31 de marzo de 2010.

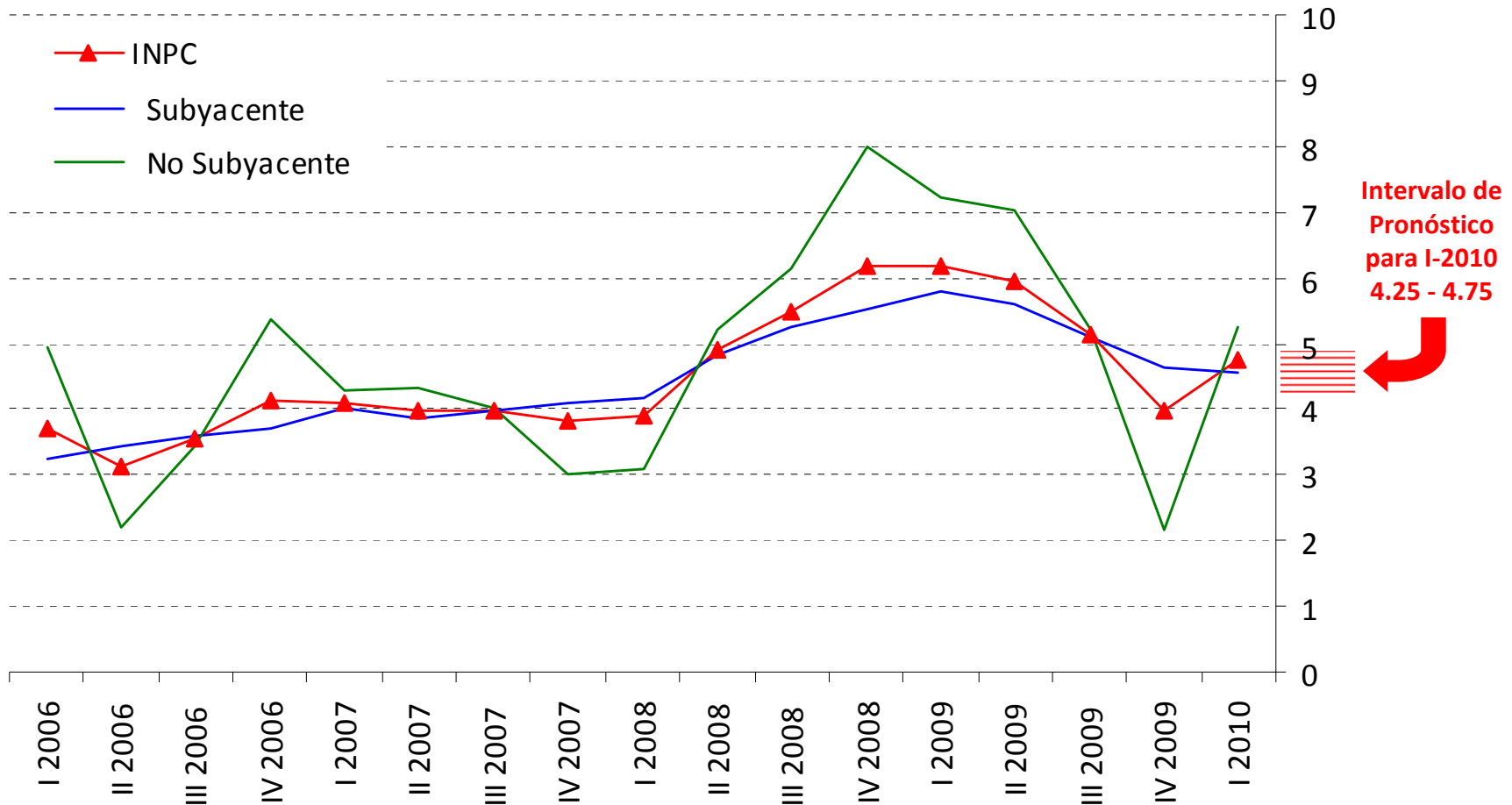
Fuente: Banco de México.

1. Condiciones Externas
2. Evolución de la Economía Mexicana
- 3. Determinantes de la Inflación y Política Monetaria**
4. Previsiones y Balance de Riesgos



3. Determinantes de la Inflación y Política Monetaria

Índice Nacional de Precios al Consumidor (Variación % Anual Promedio) ^{1/}



1/ Los datos se refieren a la variación anual promedio del trimestre.

Fuente: Banco de México.



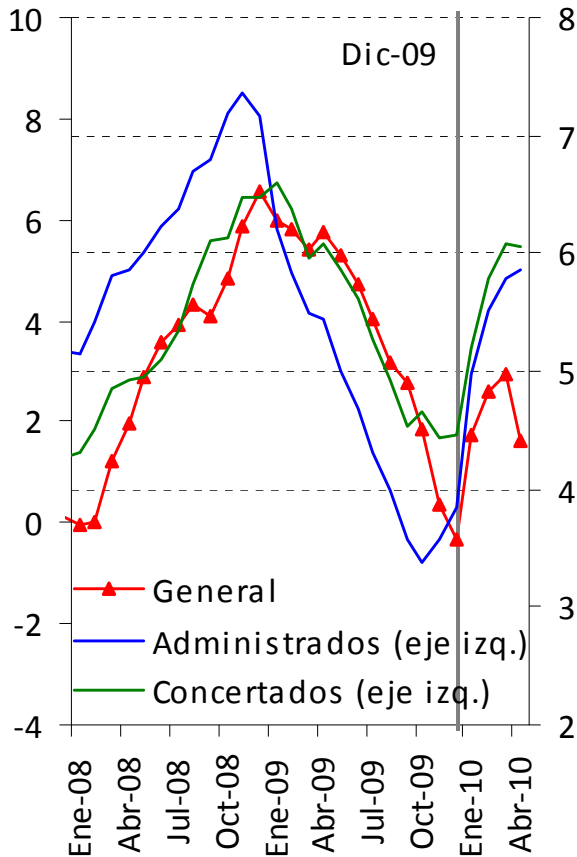
3. Determinantes de la Inflación y Política Monetaria

- La inflación general anual aumentó durante el primer trimestre de 2010. Ello fue consecuencia de perturbaciones de oferta asociadas a:
 - i. Las modificaciones tributarias aprobadas por el H. Congreso de la Unión para 2010.*
 - ii. La reanudación de la política de deslices en los precios de los energéticos.*
 - iii. Aumentos en derechos y tarifas que determinan los gobiernos locales.*
 - iv. Una fuerte volatilidad en las cotizaciones de algunas hortalizas ante la ocurrencia de condiciones climáticas desfavorables.*
- No obstante, se considera que este repunte inflacionario es de carácter temporal y que se revertirá con el desvanecimiento de los choques señalados.



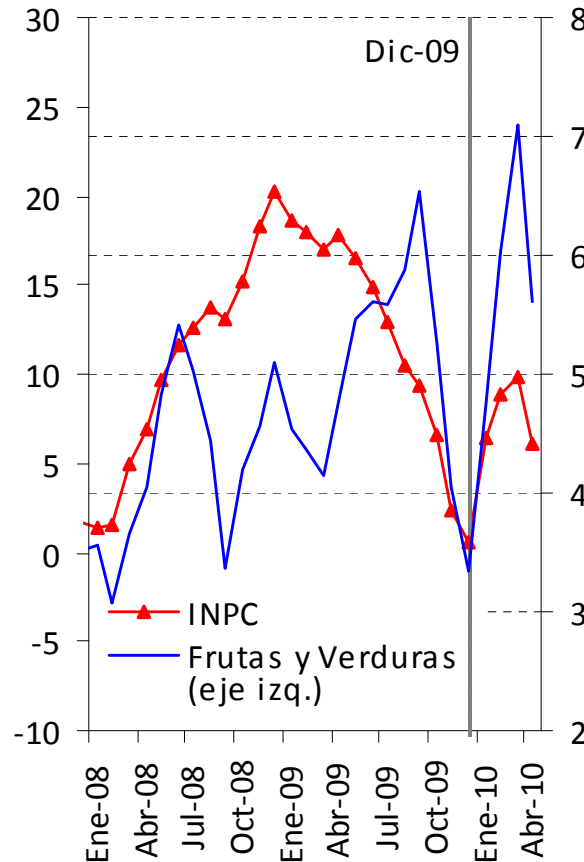
3. Determinantes de la Inflación y Política Monetaria

Inflación General y de los Subíndices de Precios Administrados y Concertados ^{1/} (% Anual)



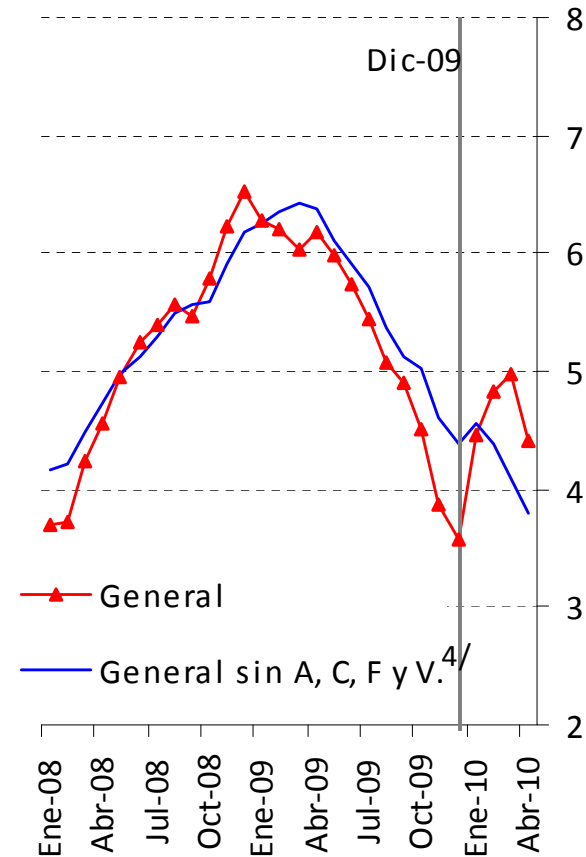
1/ El dato para abril de 2010 corresponde al dato de la primer quincena del mes.
Fuente: Banco de México.

Inflación General y del Subíndice de Precios de Frutas y Verduras ^{2/} (% Anual)



2/ El dato para abril de 2010 corresponde al dato de la primer quincena del mes.
Fuente: Banco de México.

Inflación General y General sin Administrados, Concertados y Frutas y Verduras ^{3/} (% Anual)

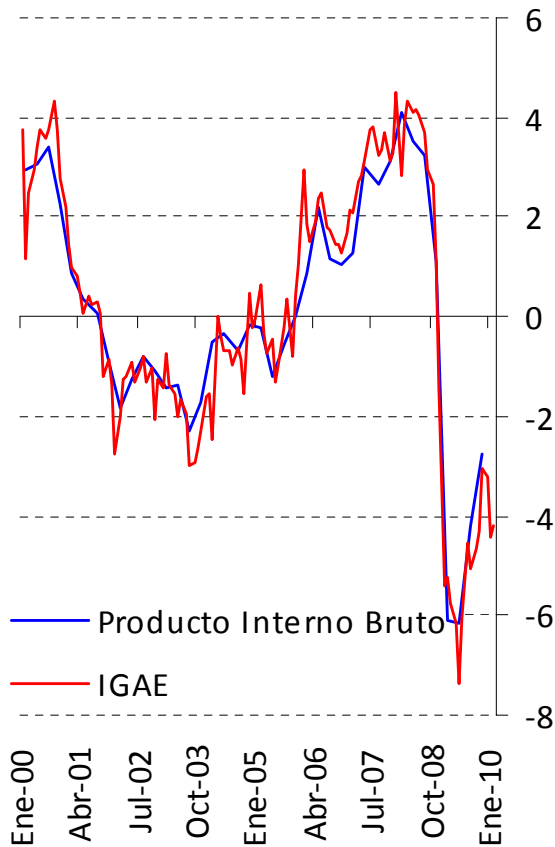


3/ El dato para abril de 2010 corresponde al dato de la primer quincena del mes.
4/ Excluye administrados (A), concertados (C) y frutas y verduras (F y V).
Fuente: Banco de México.



3. Determinantes de la Inflación y Política Monetaria

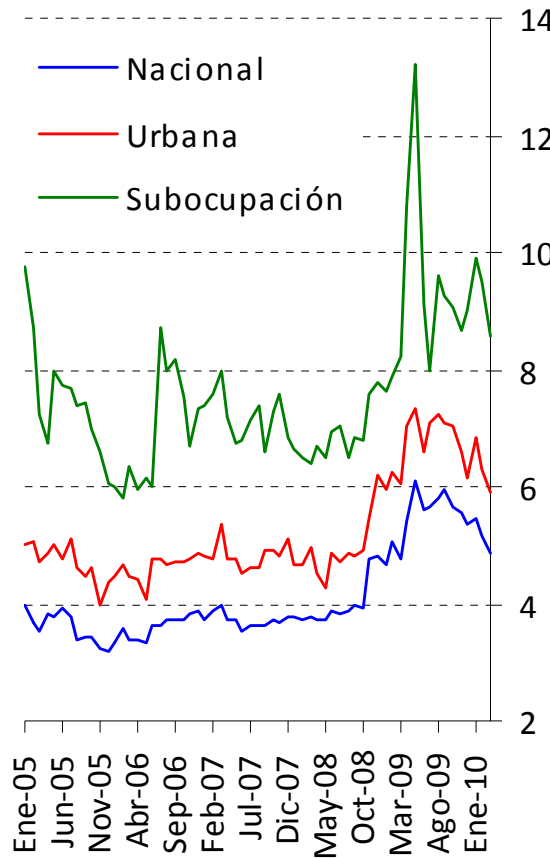
Brecha del Producto ^{1/} (% Respecto a su Tendencia)



1/ Las estimaciones de la brecha se realizaron utilizando el método Hodrick-Prescott (HP) con corrección de colas; ver Banco de México (2009), "Informe sobre la Inflación, Abril – Junio 2009", pág. 74.

Fuente: Banco de México.

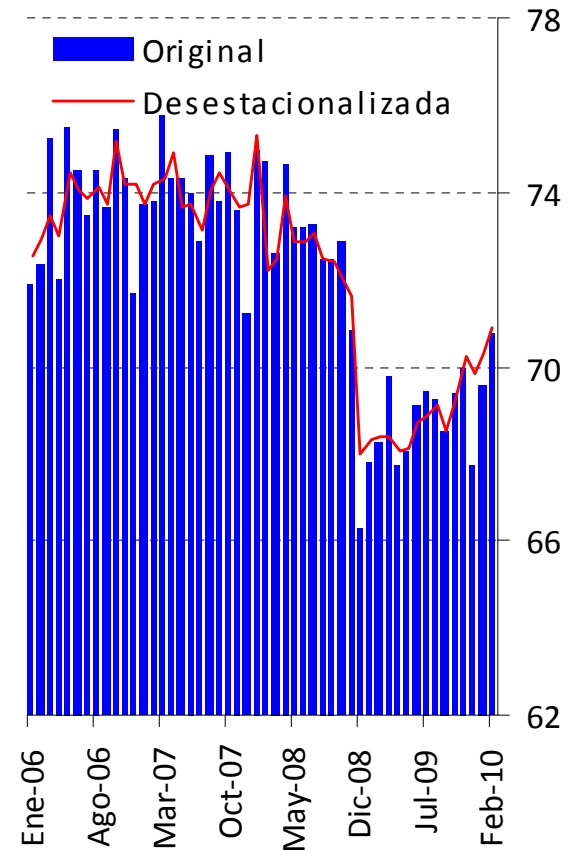
Tasas de Desocupación y Subocupación (Variación % Anual; a.e.)



a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: INEGI.

Uso de la Capacidad Instalada (%)

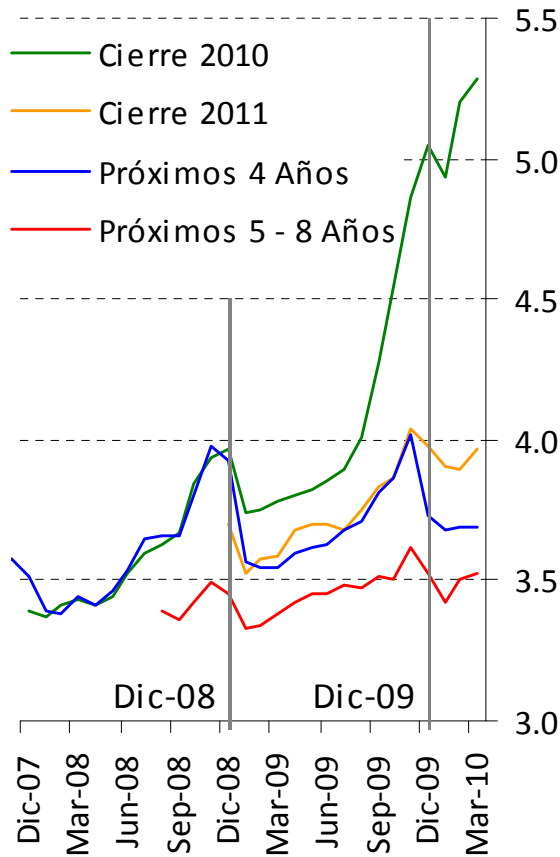


Fuente: Banco de México.



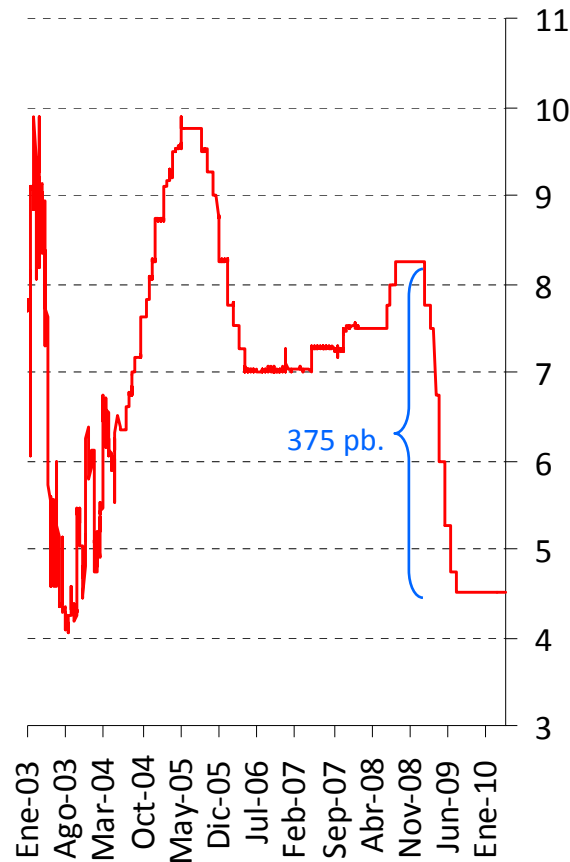
3. Determinantes de la Inflación y Política Monetaria

Expectativas de Inflación General Anual (% Anual)



Fuente: Encuesta del Banco de México.

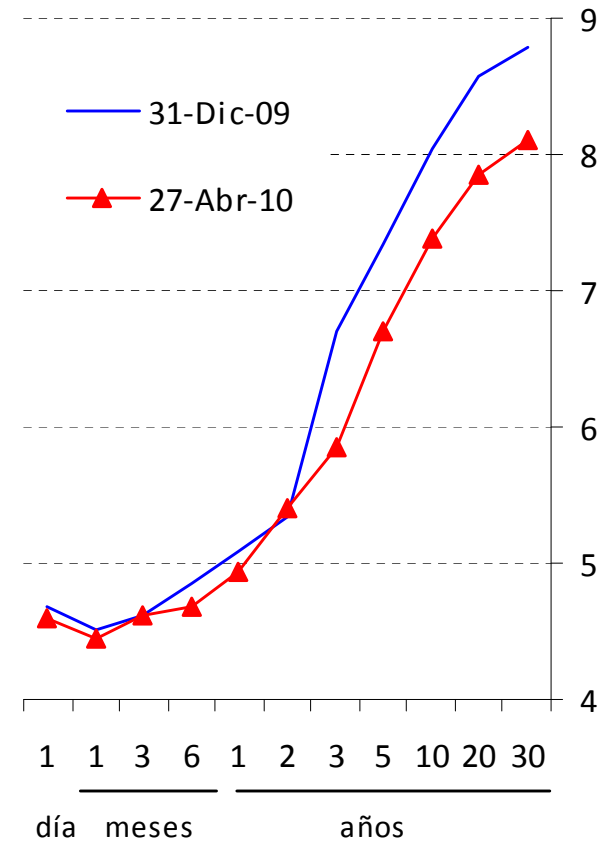
Tasa de Interés Interbancaria a 1 día ^{1/} (%)



1/ A partir del 21 de enero de 2008 se muestra el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día.

Fuente: Banco de México.

Curva de Rendimientos (%)



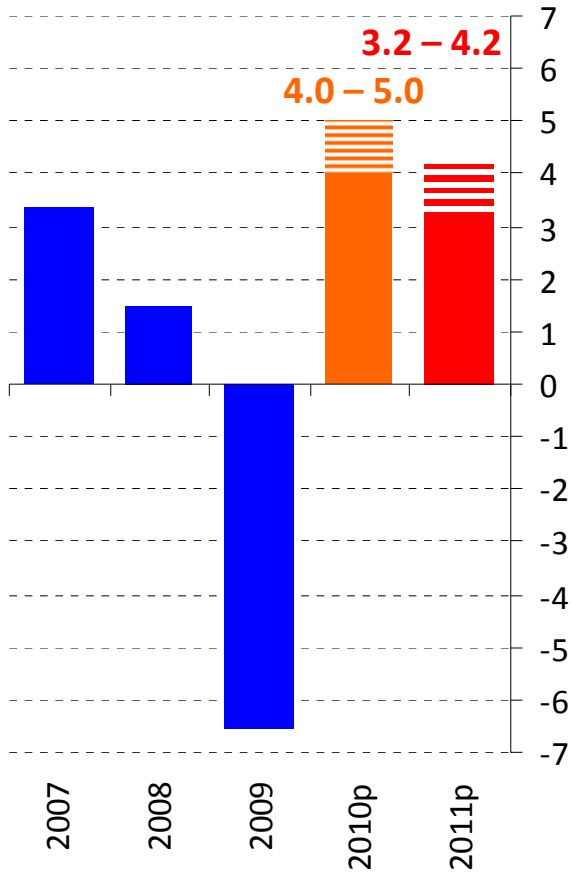
Fuente: Banco de México y Proveedor Integral de Precios.

1. Condiciones Externas
2. Evolución de la Economía Mexicana
3. Determinantes de la Inflación y Política Monetaria
- 4. Previsiones y Balance de Riesgos**



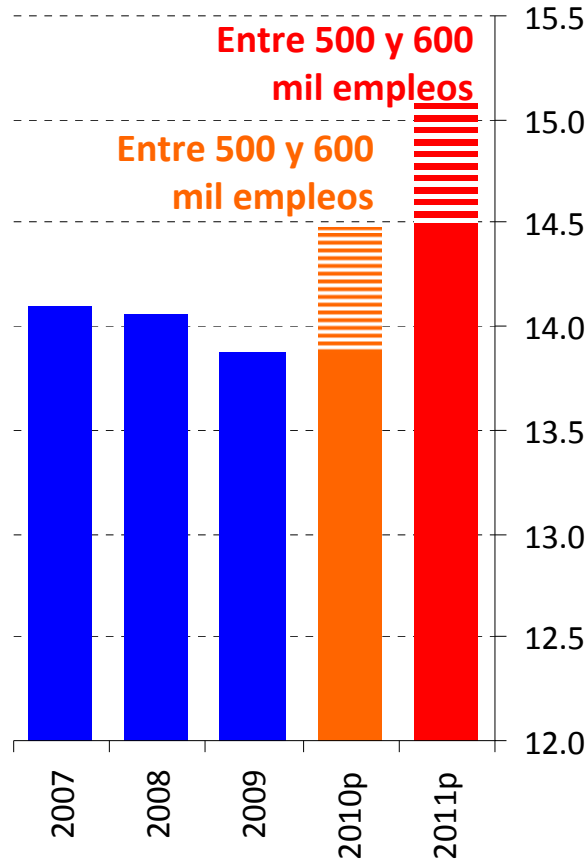
4. Previsiones y Balance de Riesgos

Producto Interno Bruto (Variación % Anual)



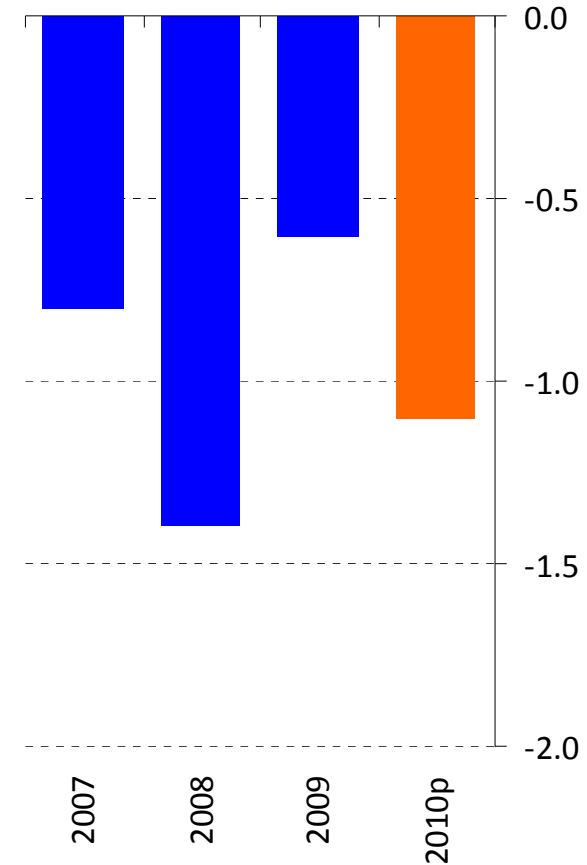
p/ Pronóstico.
Fuente: INEGI y pronóstico de Banco de México.

Número de Trabajadores Asegurados al IMSS (Millones)



p/ Pronóstico
Fuente: IMSS y pronóstico de Banco de México.

Cuenta Corriente (% del PIB)

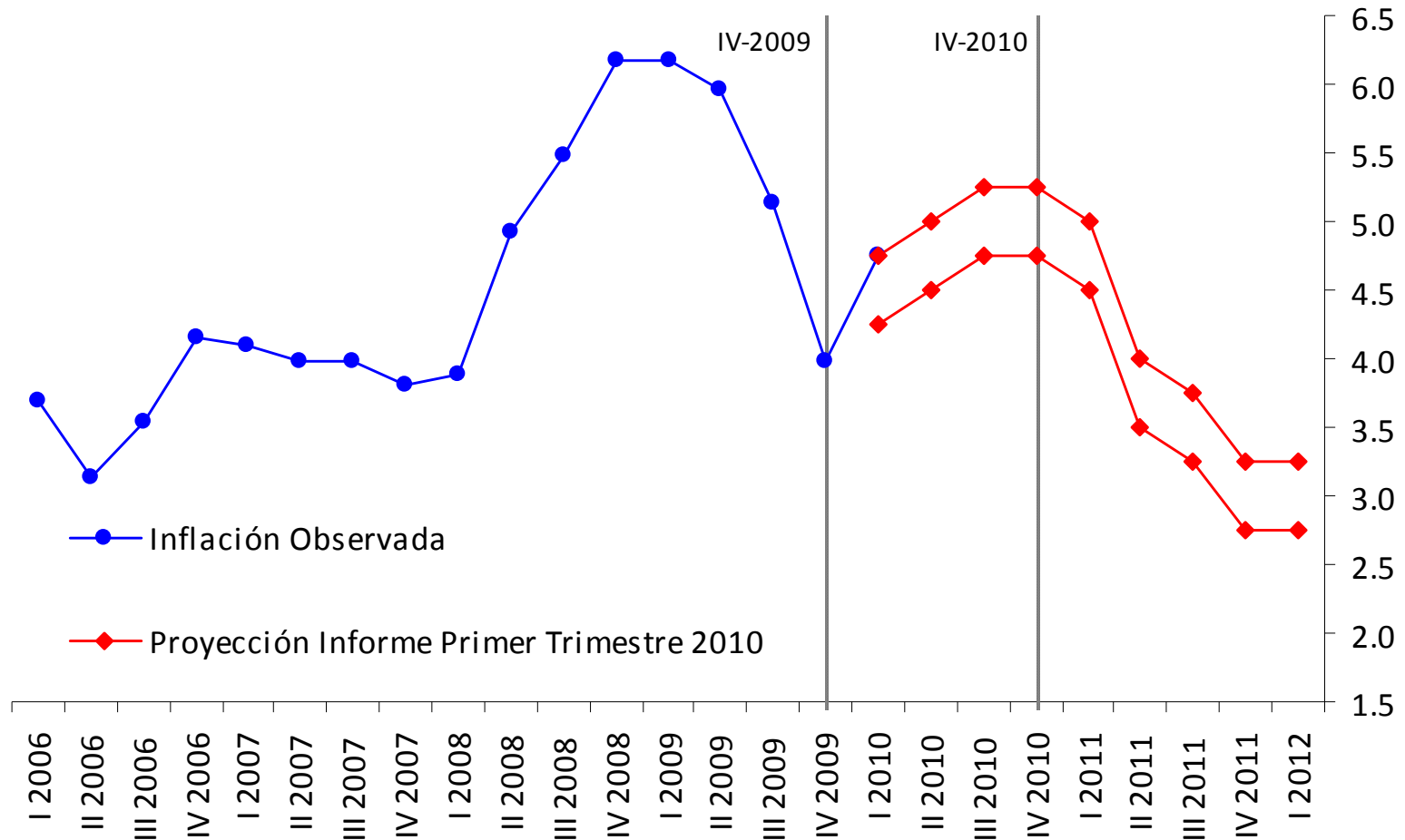


p/ Pronóstico.
Fuente: Banco de México.



4. Previsiones y Balance de Riesgos

Inflación General y Proyección de Escenario Base^{1/} (Promedio Trimestral en %)



1/ La proyección de este Informe coincide con la del anterior, añadiéndose el pronóstico correspondiente al primer trimestre de 2012. A su vez, la proyección del Informe al cuarto trimestre coincidió con la del Addendum al Informe al tercer trimestre. Cabe señalar que en cada Informe sobre la Inflación, el horizonte de pronóstico es de 8 trimestres hacia adelante, por lo que en cada ocasión se añade un trimestre (el octavo) a la previsión, mientras que el primero del Informe previo se convierte en un dato observado.

Fuente: Banco de México.

4. Previsiones y Balance de Riesgos

- El pronóstico para la inflación general anual se mantiene sin cambio respecto a la trayectoria proyectada en los últimos dos Informes sobre la Inflación. Ello obedece a:
 - ① *El efecto sobre la inflación de los incrementos en las tasas impositivas ha sido acorde con lo previsto.*
 - ② *El impacto sobre la inflación del restablecimiento de la política de deslices en los precios de los energéticos, así como de los incrementos en los precios y tarifas de los gobiernos locales, ha sido congruente con lo que se anticipó.*
 - ③ *Se prevé que los ajustes salariales continúen siendo moderados.*

4. Previsiones y Balance de Riesgos

- ④ *Las expectativas de inflación de mediano y largo plazo permanecen relativamente estables, si bien se mantienen por arriba de la meta de 3%.*
- ⑤ *Dada la volatilidad que caracteriza a los precios de las hortalizas, es previsible que el impacto que tuvo su alza sobre la inflación sea de corta duración.*
- ⑥ *Se estima que la actividad productiva permanecerá por debajo de su potencial en los siguientes trimestres.*

4. Previsiones y Balance de Riesgos

- El pronóstico sobre la inflación anual se encuentra sujeto a diversos riesgos, entre los que destacan:
 - i. Una reversión en los flujos de capital podría conducir a un ajuste cambiario abrupto y repentino.*
 - ii. La posibilidad de que el proceso de recuperación de la economía sea más (menos) vigoroso respecto a lo que se anticipó anteriormente podría añadir (restar) presiones inflacionarias de demanda.*
 - iii. La alta volatilidad de los precios de las frutas y verduras, como se observó recientemente.*

4. Previsiones y Balance de Riesgos

- La inflación es, en última instancia, un fenómeno monetario por lo que deben ser los bancos centrales los encargados de combatirla. Sin embargo, en el corto plazo otros factores pueden incidir sobre ésta y complicar la consecución de la meta.
 - ✓ *Un elemento fundamental para mantener una inflación baja son las finanzas públicas sanas.*
 - ✓ *Además, diversas políticas de índole microeconómico pueden incidir sobre la dinámica de la inflación. En particular:*
 - *Competencia económica.*
 - *Flexibilidad en el mercado laboral.*
- La aprobación de las iniciativas para reformar la Ley Federal de Competencia Económica y la Ley Federal del Trabajo actualmente en discusión sería un avance importante en las direcciones señaladas.

4. Previsiones y Balance de Riesgos

- Por lo que toca a la política monetaria, la Junta de Gobierno del Banco de México vigilará cuidadosamente la trayectoria de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo, así como otros determinantes de la inflación que pudieran alertar acerca de presiones inesperadas y de carácter generalizado sobre los precios. En particular, se pondrá atención a la velocidad con la cual se cerrará la brecha del producto.
- Esto con el fin de que, en su caso, el Instituto Central ajuste la postura monetaria para alcanzar la meta de inflación del 3 por ciento hacia finales del próximo año.