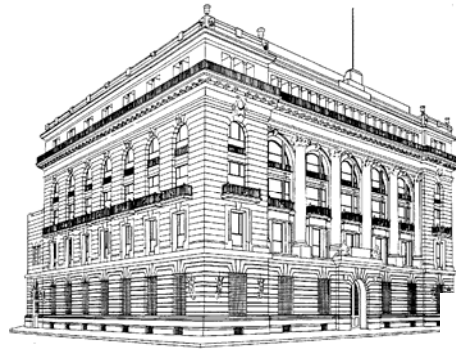


# INFORME SOBRE LA INFLACIÓN

## ABRIL – JUNIO 2008



BANCO<sup>DE</sup>MEXICO

Julio 30, 2008



# Índice

---

---

1. Condiciones Externas
2. Actividad Económica
3. Inflación y Política Monetaria
4. Balance de Riesgos y Conclusiones



# 1. Condiciones Externas

---

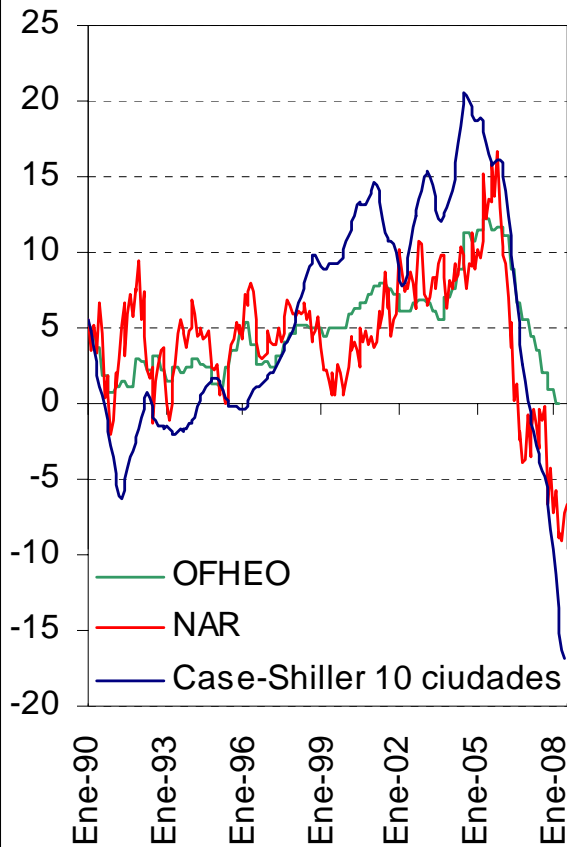
---

- El entorno externo que enfrenta la economía mexicana se ha caracterizado por 3 choques:
  - ① *Deterioro persistente del mercado inmobiliario en Estados Unidos.*
  - ② *Crisis en los mercados financieros.*
  - ③ *Cambios en la composición de la producción e ingreso mundial, lo que ha conducido a incrementos en los precios de los bienes primarios.*



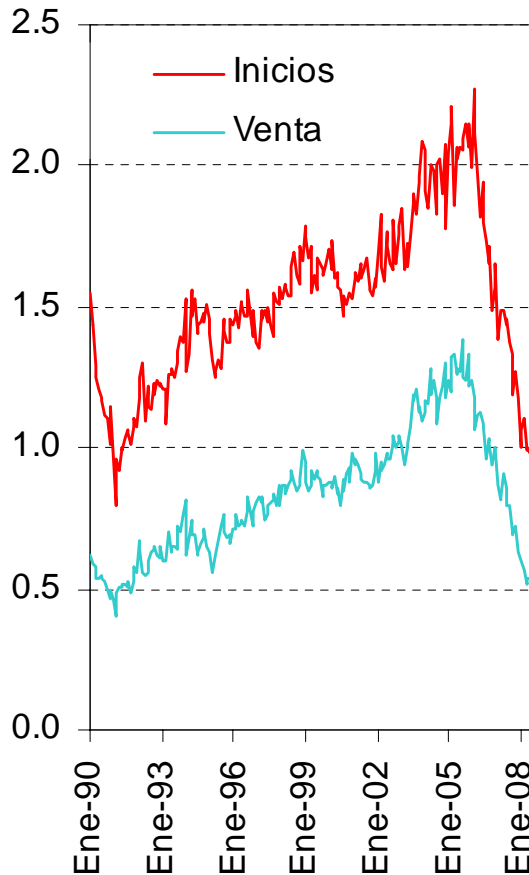
# 1. Condiciones Externas

**EEUU: Índices de Precios de Casas**  
(Variación % Anual)



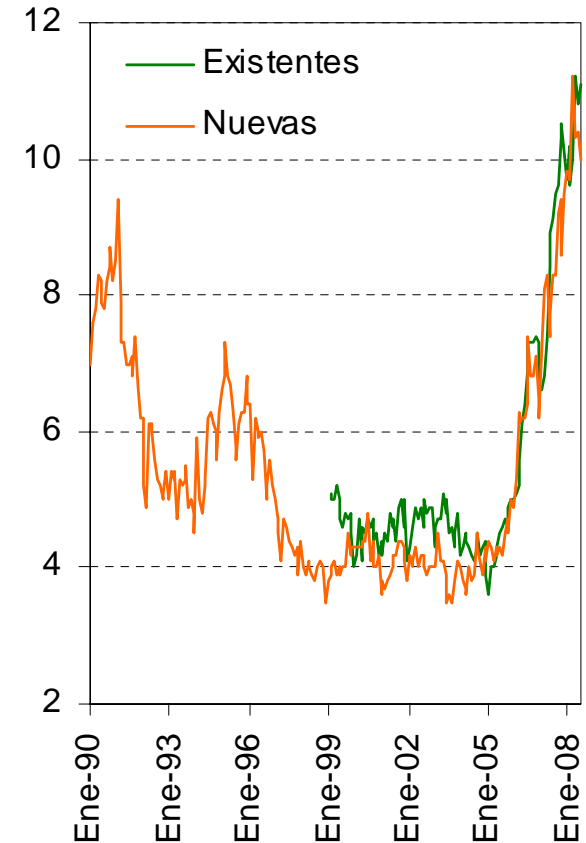
Fuente: OFHEO, NAR y S&P.

**EEUU: Inicios de Casas y Venta de Casa Nuevas**  
(Millones de Unidades a Tasa Anual, a.e.)



a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.  
Fuente: Census Bureau.

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

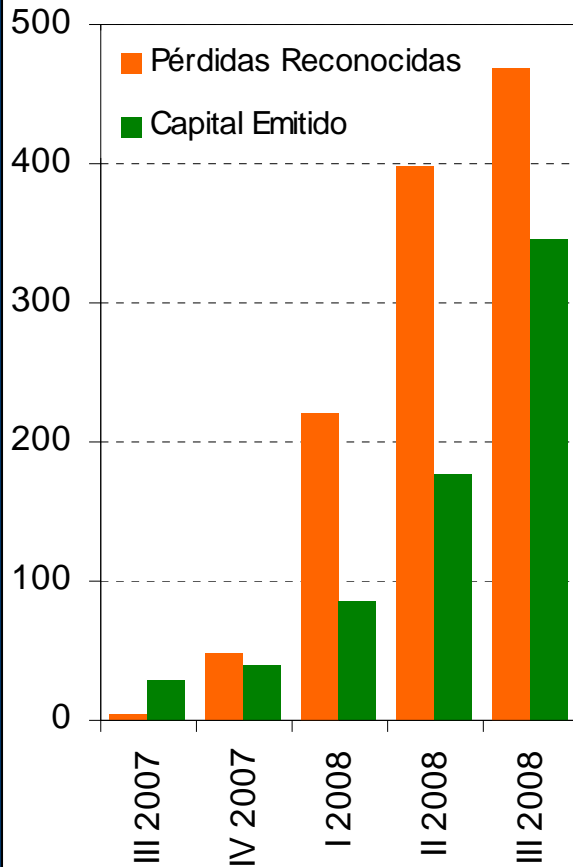


Fuente: NAR y Census Bureau.



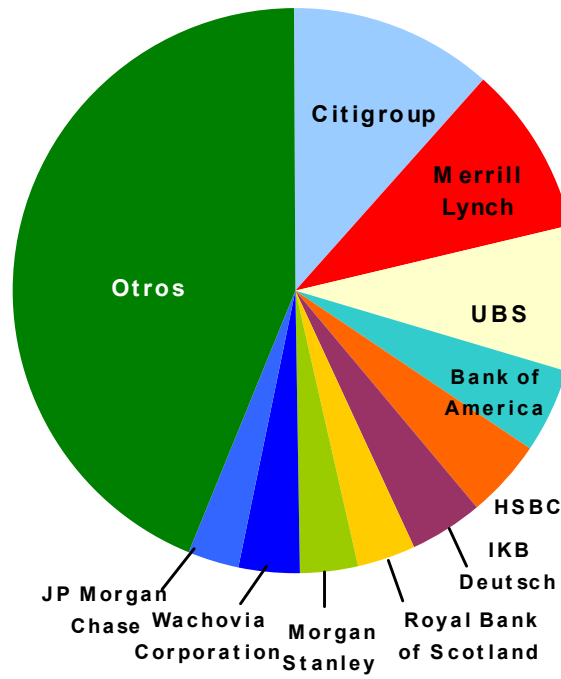
# 1. Condiciones Externas

**Pérdidas en el Sector Financiero <sup>1/</sup>**  
(Miles de Millones de Dólares)



1/ Datos al 25 de julio de 2008.  
Fuente: Bloomberg.

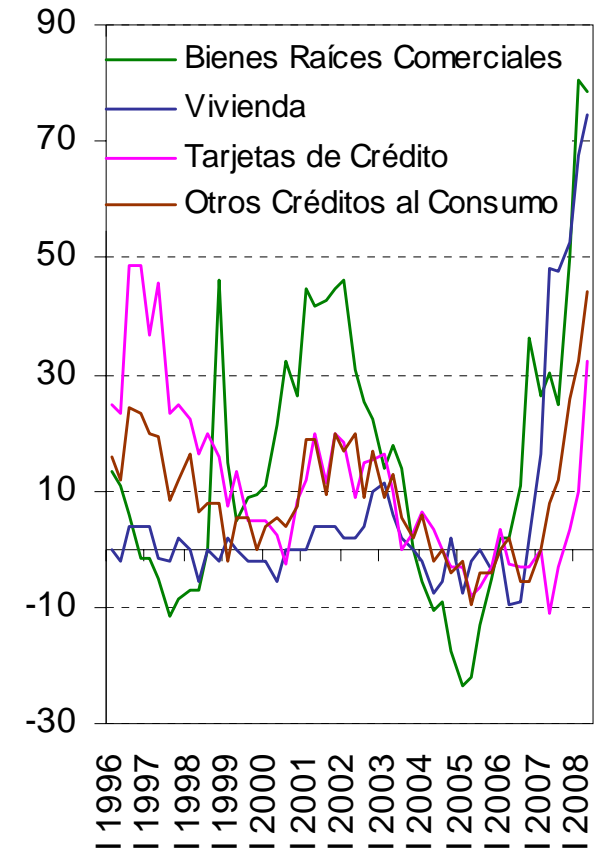
**Pérdidas en el Sector Financiero <sup>2/</sup>**  
(Miles de Millones de Dólares)



Total: 468.2

2/ Datos al 25 de julio de 2008.  
Fuente: Bloomberg.

**EEUU: Bancos que Restringieron sus Políticas de Crédito**  
(Balance de Respuestas Positivas-Negativas en %)

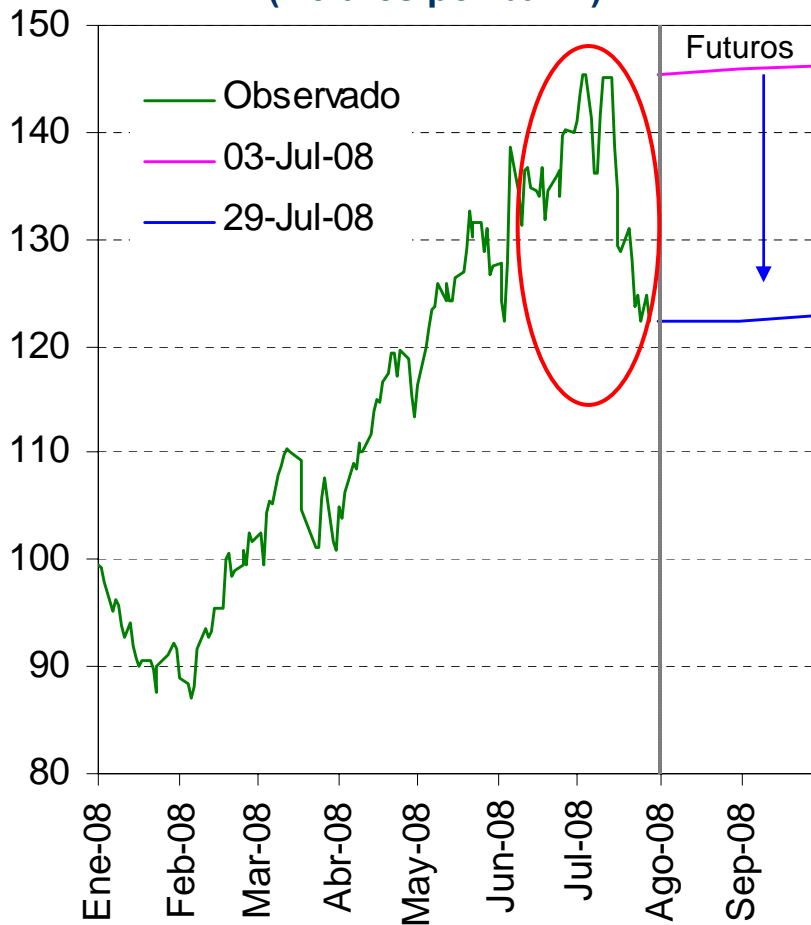


Fuente: Reserva Federal.



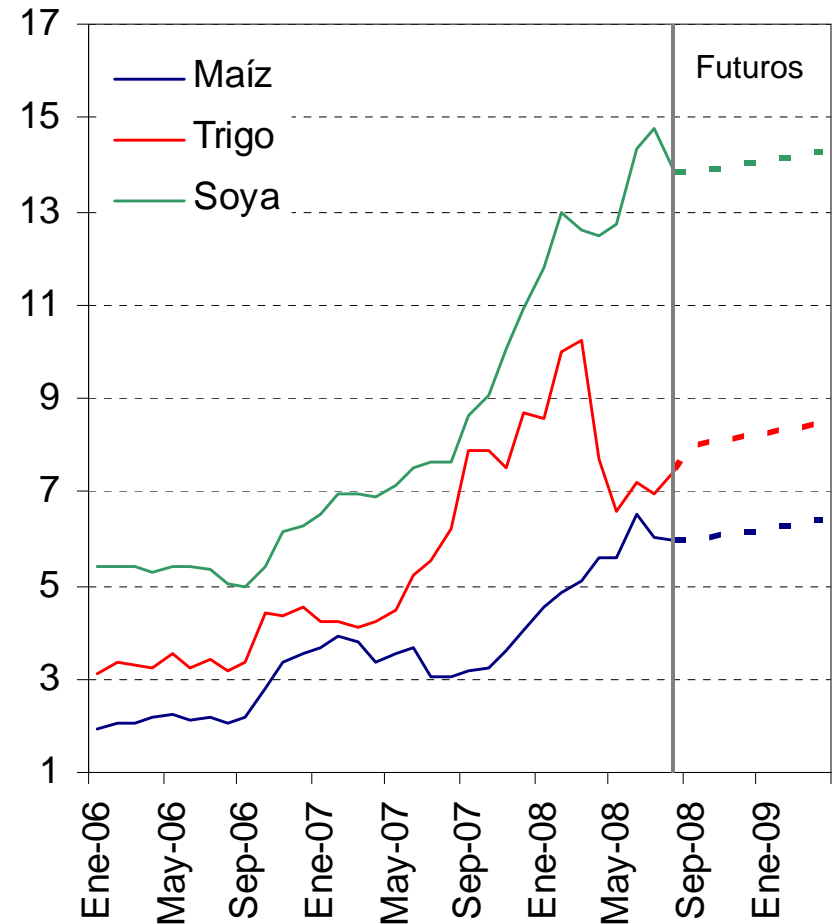
# 1. Condiciones Externas

**Precio del Petróleo WTI Spot <sup>1/</sup> y Futuros**  
(Dólares por barril)



1/ Datos diarios.  
Fuente: Bloomberg.

**Precios Internacionales de Granos <sup>2/</sup>**  
(Dólares por Bushel)



2/ Futuros al 29 de julio de 2008. Datos mensuales.  
Fuente: United States Department of Agriculture y Chicago Board of Trade.



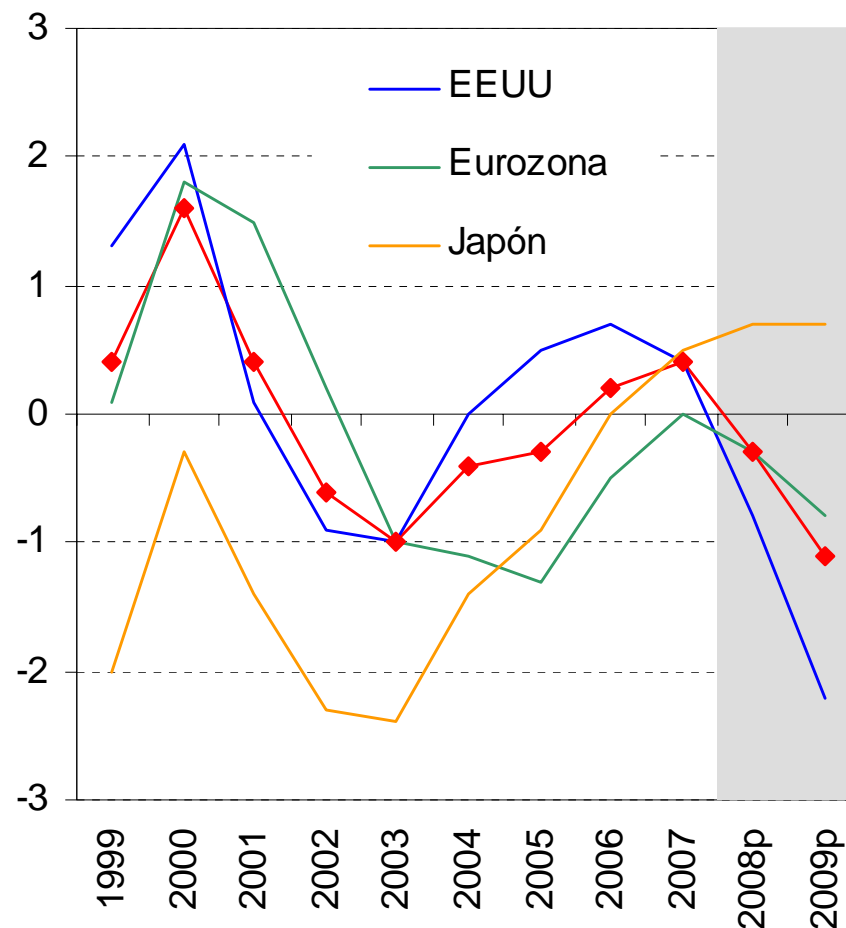
# 1. Condiciones Externas

## Proyecciones para el Crecimiento de Diversas Economías <sup>1/</sup> (Variación % Anual)

	2007	Proyecciones	
		2008	2009
<b>PIB Mundial</b>	<b>5.0</b>	<b>4.1</b>	<b>3.9</b>
<b>Economías Avanzadas</b>	<b>2.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.4</b>
Estados Unidos	2.2	1.3	0.8
Eurozona	2.6	1.7	1.2
Japón	2.1	1.5	1.5
Otras Economías Avanzadas	4.6	3.3	3.3
<b>Economías Emergentes</b>	<b>8.0</b>	<b>6.9</b>	<b>6.7</b>
África	6.5	6.4	6.4
Europa Central y del Este	5.6	4.6	4.5
Comunidad de Estados Independientes	8.6	7.8	7.2
Asia en Desarrollo	10.0	8.4	8.4
China	11.9	9.7	9.8
Medio Oriente	5.9	6.2	6.0
América Latina y El Caribe	5.6	4.5	3.6

1/ Ponderadores basados en paridad de poder de compra.  
Fuente: FMI, WEO abril 2008 actualizado a julio 2008.

## Brecha del Producto (% del PIB Potencial)



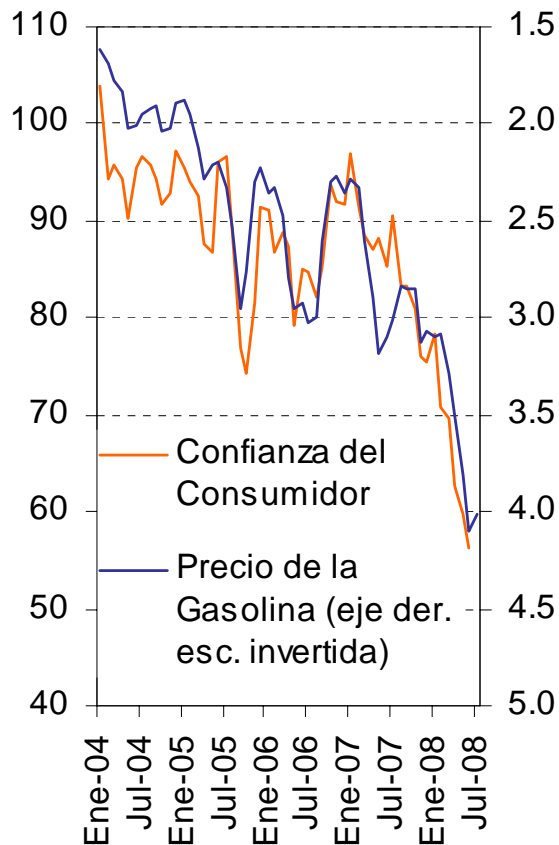
p: Pronóstico.

Fuente: OECD, Economic Outlook, junio 2008, FMI, WEO, julio 2008 y Consensus Forecasts, julio 2008.



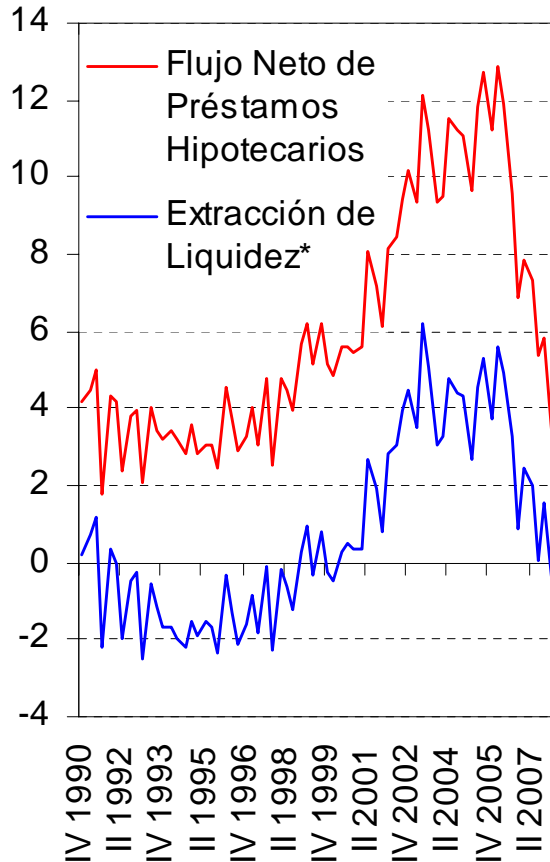
# 1. Condiciones Externas

EEUU: Índices de Confianza del Consumidor y Precio de la Gasolina  
(Índice; Dólares por Galón)



Fuente: Universidad de Michigan y DOE.

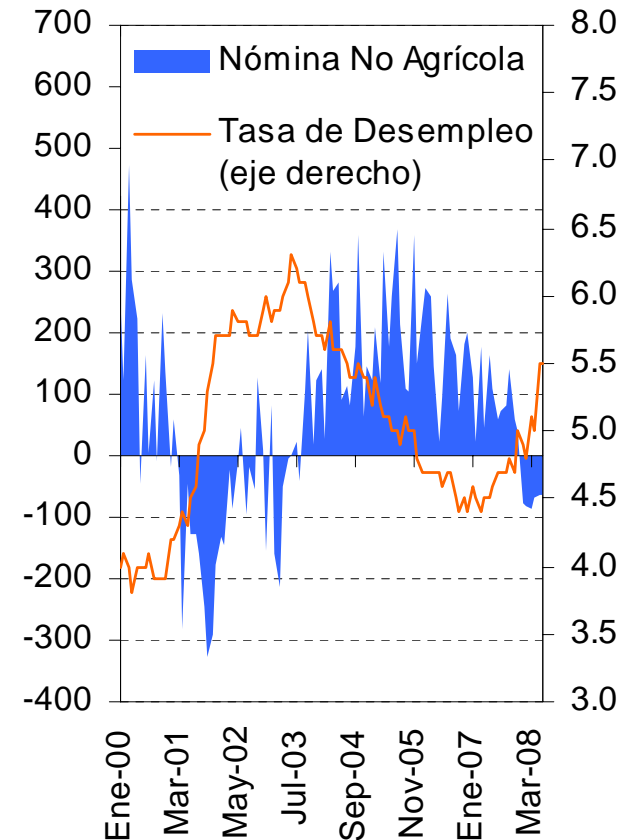
EEUU: Flujo de Préstamos Hipotecarios y Extracción de Liquidez a través del Mercado Hipotecario  
(% del Ingreso Personal Disponible)



\* La extracción de liquidez es igual a la diferencia entre el flujo de endeudamiento de los hogares mediante hipotecas y su gasto en inversión residencial.

Fuente: Flow of Funds, Reserva Federal.

EEUU: Cambio en la Nómina No Agrícola y Tasa de Desempleo  
(Miles de Empleos; %; a.e.)



a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.

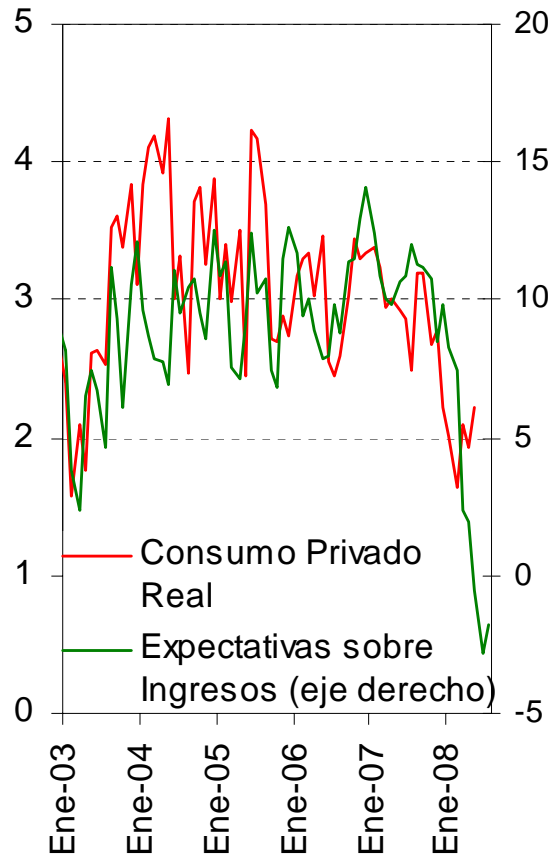
Fuente: BLS.



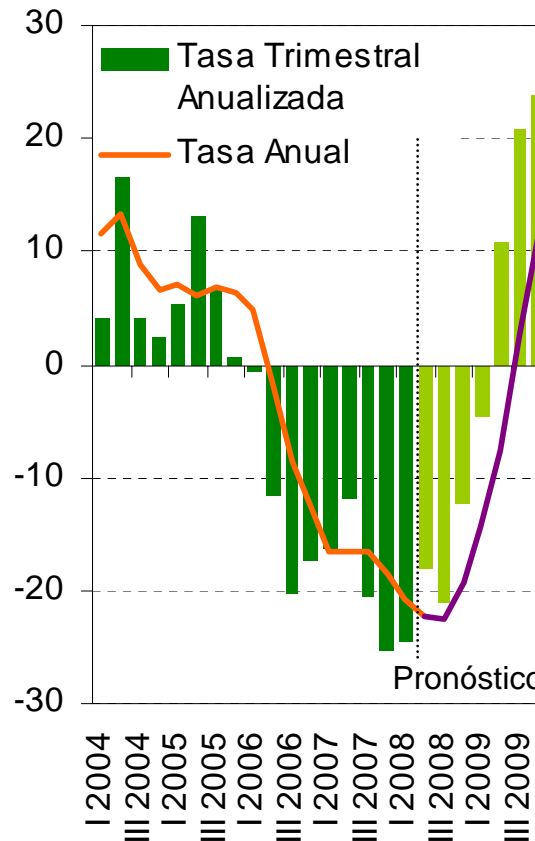


# 1. Condiciones Externas

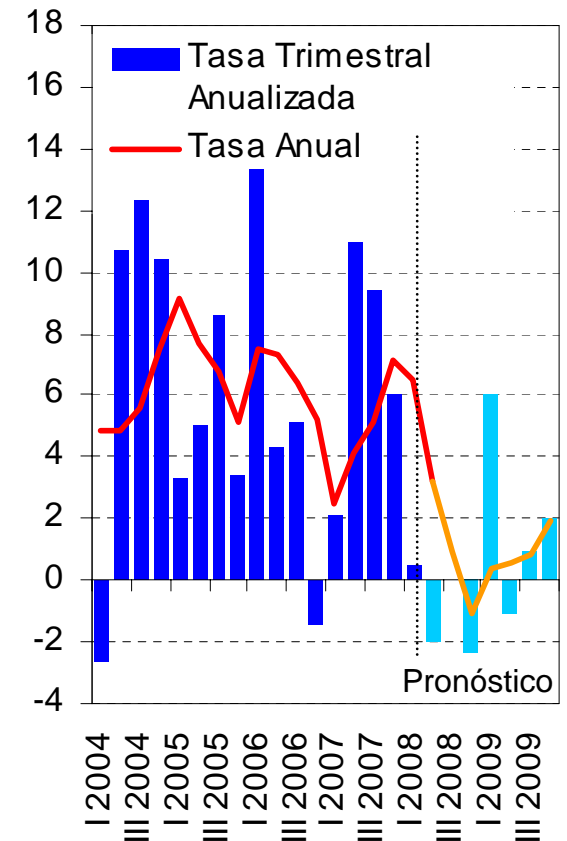
**EEUU: Consumo Privado Real y Expectativas del Consumidor sobre su Ingreso en los siguientes 6 meses**  
(Variación % Anual; Balance de Respuestas <sup>1/</sup>)



**EEUU: Inversión Residencial**  
(%; a.e.)



**EEUU: Inversión No Residencial**  
(%; a.e.)



1/ Se refiere al balance neto de respuestas entre los consumidores que se esperan que su ingreso aumentará en los próximos 6 meses contra aquellos que esperan que su ingreso disminuirá.  
Fuente: BEA y Conference Board.

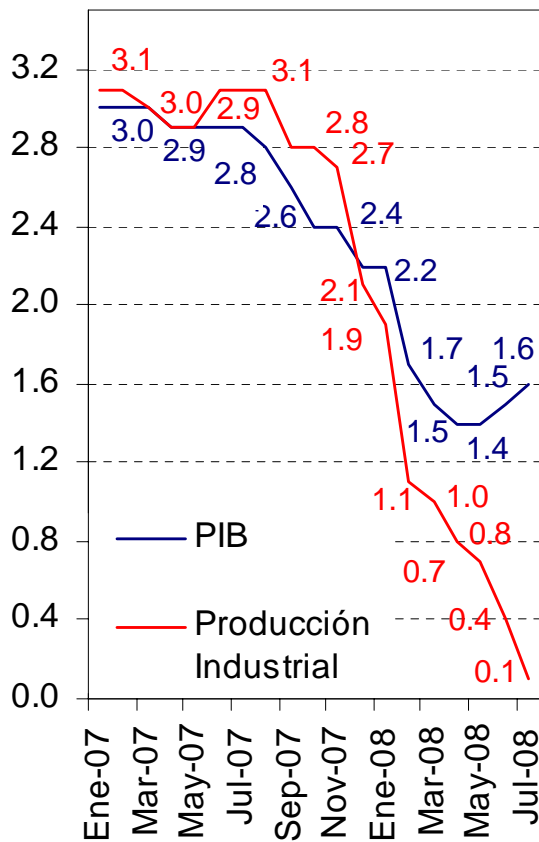
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.  
Fuente: BEA y Blue Chip, junio 2008.

a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.  
Fuente: BEA y Blue Chip, junio 2008.



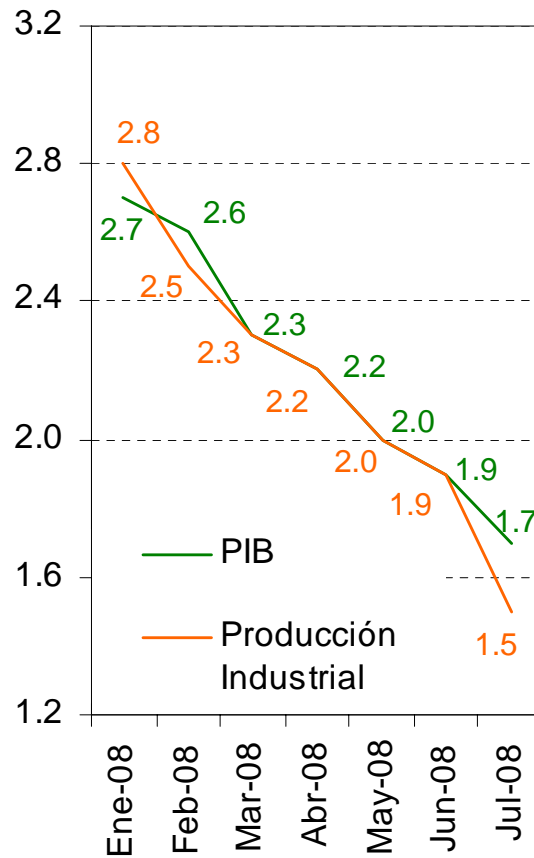
# 1. Condiciones Externas

**Expectativas para el Crecimiento de EEUU en 2008 (Variaciones Anuales)**



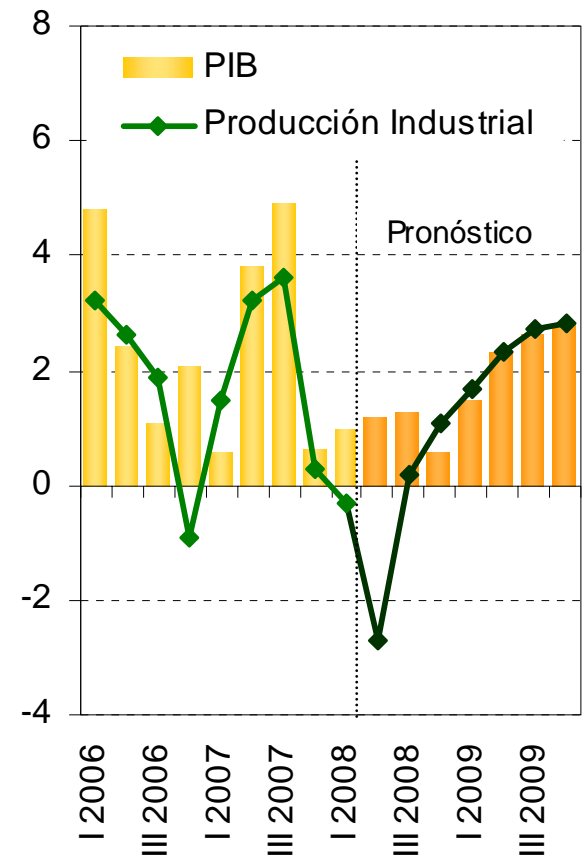
Fuente: Blue Chip Economic Indicators.

**Expectativas para el Crecimiento de EEUU en 2009 (Variaciones Anuales)**



Fuente: Blue Chip Economic Indicators.

**EEUU: Crecimiento del PIB y de la Producción Industrial (Variación % Trimestral Anualizada)**

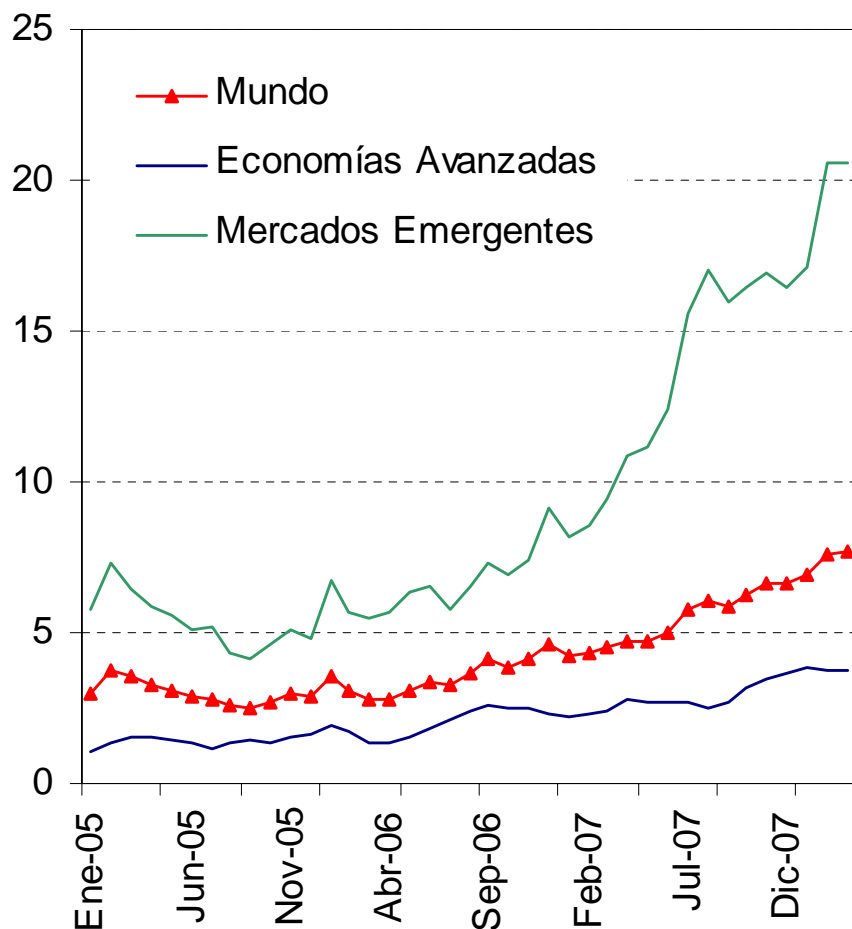


Fuente: BEA, Reserva Federal y Blue Chip, julio 2008.



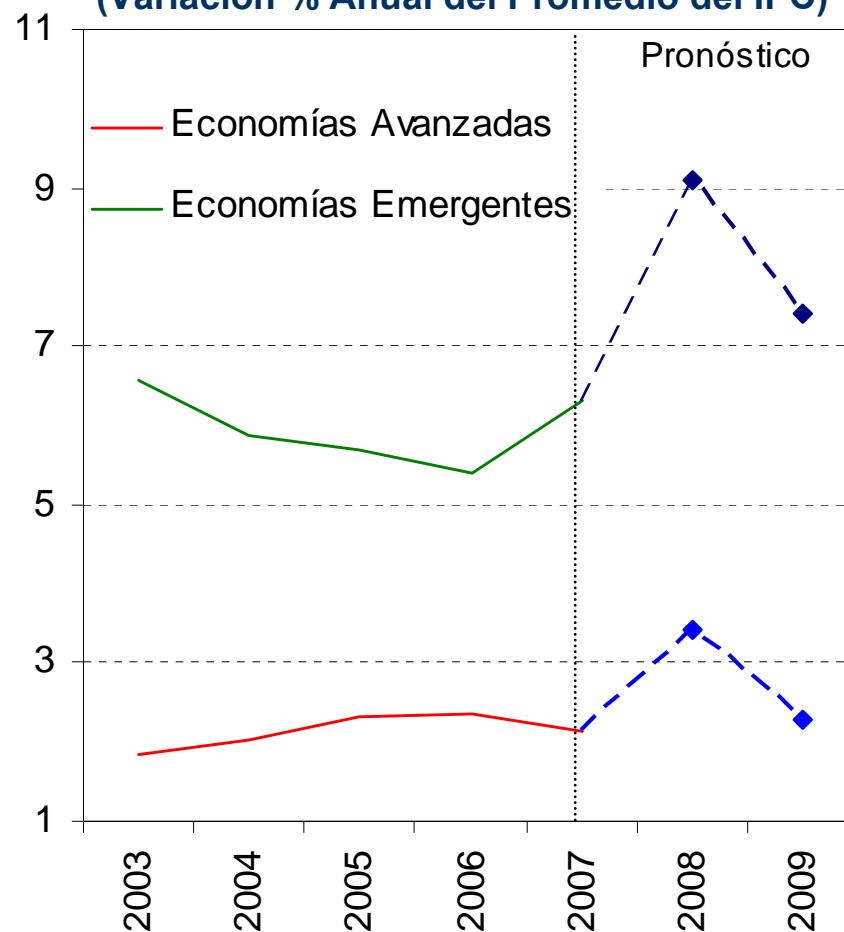
# 1. Condiciones Externas

### Inflación Mundial de Alimentos <sup>1/</sup> (Variación % Anual)



1/ A partir de mayo de 2007 la inflación es estimada por Banco de México con datos de la OCDE y de agencias estadísticas de diferentes países. Fuente: FMI, WEO octubre 2007.

### Proyecciones para la Inflación de Diversas Economías (Variación % Anual del Promedio del IPC)



Fuente: FMI, WEO abril 2008 actualizado a julio 2008.



# 1. Condiciones Externas

## Cambio en la Postura Monetaria en Países Seleccionados

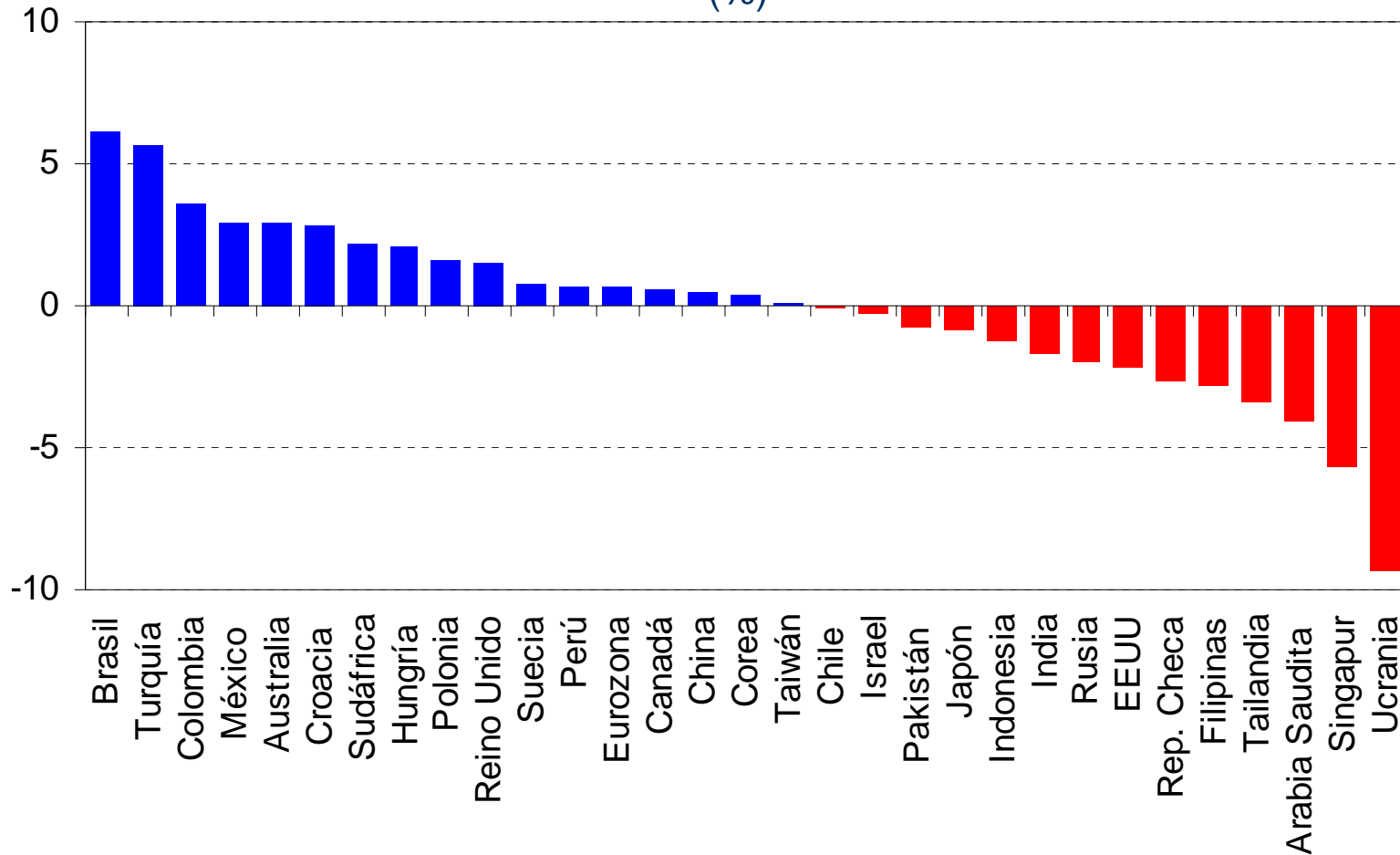
	Tasa de Política			Inflación <sup>1/</sup>		
	Nivel al 30/07/2008	Cambios 2007	Cambios 2008	Estimada por las Autoridades para 2008 al inicio de ese año	Observada en 2008	Objetivo para 2008
<b>Economías Avanzadas</b>						
Canadá *	3.00	(=)	(-) 1.25	1.5	3.1	2 ±1
Estados Unidos	2.00	(-) 1.00	(-) 2.25	---	5.0	n.a.
Zona del Euro *	4.25	(+) 0.50	(+) 0.25	2.0-3.0	4.0	<2
Reino Unido *	5.00	(+) 0.50	(-) 0.50	≈ 3.0	3.8	2
Noruega * <sup>3/</sup>	5.75	(+) 1.75	(+) 0.50	2.3	2.4	2.5
Suecia *	4.50	(+) 1.00	(+) 0.50	3.4	4.3	2 ±1
Suiza *	2.75	(+) 1.00	(=)	2.0	2.9	<2
Australia	7.25	(+) 0.50	(+) 0.50	3.5 <sup>2/</sup>	4.5	2-3
Nueva Zelanda *	8.00	(+) 1.00	(-) 0.25	3.4	4.0	1-3
<b>Economías en Desarrollo</b>						
Brasil <sup>4/</sup>	13.00	(-) 2.00	(+) 1.75	4.4	6.1	4.5 ±2
Chile <sup>4/</sup>	7.25	(+) 0.75	(+) 1.25	4.5	9.5	3 ±1
China *	7.47	(+) 1.35	(=)	n.d.	7.1	n.a.
India <sup>5/</sup>	6.00	(=)	(=)	n.d.	11.9	≈ 5.5
México	8.00	(+) 0.50	(+) 0.50	3.75-4.25 <sup>2/</sup>	5.3	3 ±1
Rusia <sup>4/</sup>	11.00	(-) 1.00	(+) 1.00	n.d.	15.1	n.d.
Sudáfrica <sup>6/</sup>	12.00	(+) 2.00	(+) 1.00	<6.0 <sup>2/</sup>	11.6	3-6

1/ Se refiere a la inflación medida por los precios al consumidor, excepto donde se indique de otra manera. \* Inflación anual promedio. 2/ Variación anual en el cuarto trimestre. 3/ Inflación al consumidor ajustada por cambios en impuestos y excluye energía. 4/ Inflación esperada para la segunda mitad del año. 5/ Precios al mayoreo. 6/ Inflación al consumidor excluyendo la tasa de interés sobre bonos hipotecarios. n.a.- No aplica. Fuente: Sitios oficiales de los Bancos Centrales de los países referidos.



# 1. Condiciones Externas

Tasa de Interés Real para Países Seleccionados <sup>1/</sup>  
(%)



1/ Estimación realizada en base a la tasa de política monetaria o equivalente y el promedio simple de las expectativas de los analistas de Consensus Forecasts sobre la inflación promedio para 2008. Los pronósticos de inflación son a julio de 2008, excepto para América Latina y Europa del Este, para los cuales son a junio de 2008. Para Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Rusia las expectativas de inflación son al cierre del año 2008.

Fuente: Bancos centrales y Consensus Forecasts, junio, julio 2008 .



# Índice

---

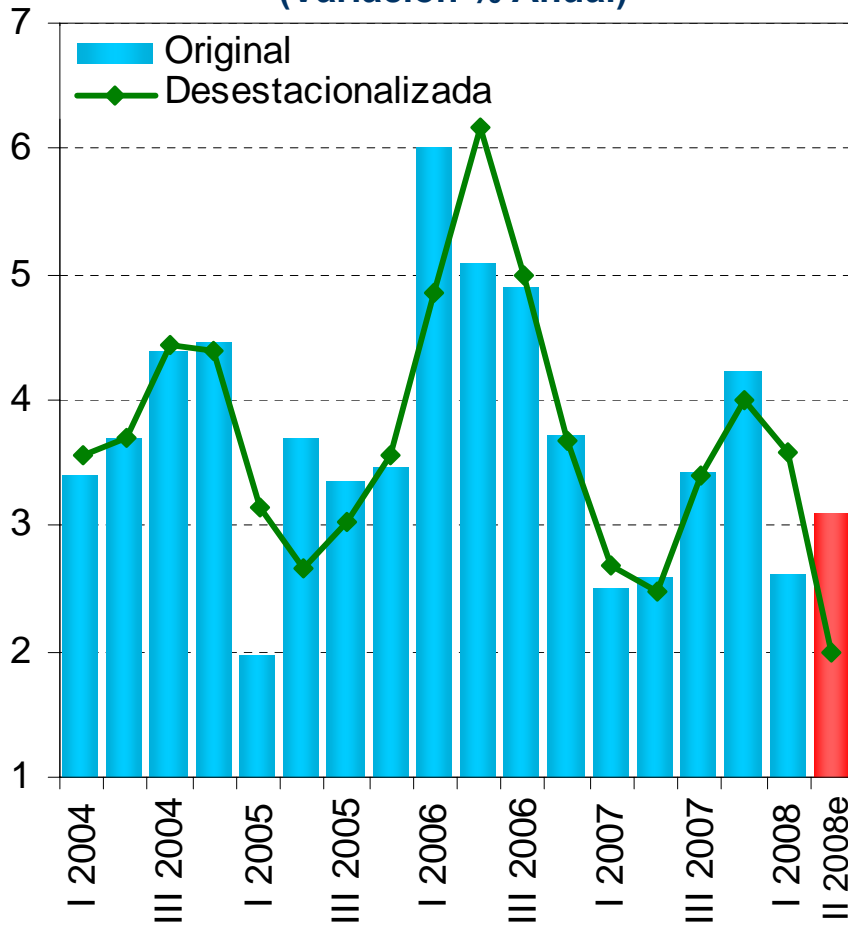
---

1. Condiciones Externas
- 2. Actividad Económica**
3. Inflación y Política Monetaria
4. Balance de Riesgos y Conclusiones



## 2. Actividad Económica

**Producto Interno Bruto <sup>1/</sup>**  
(Variación % Anual)

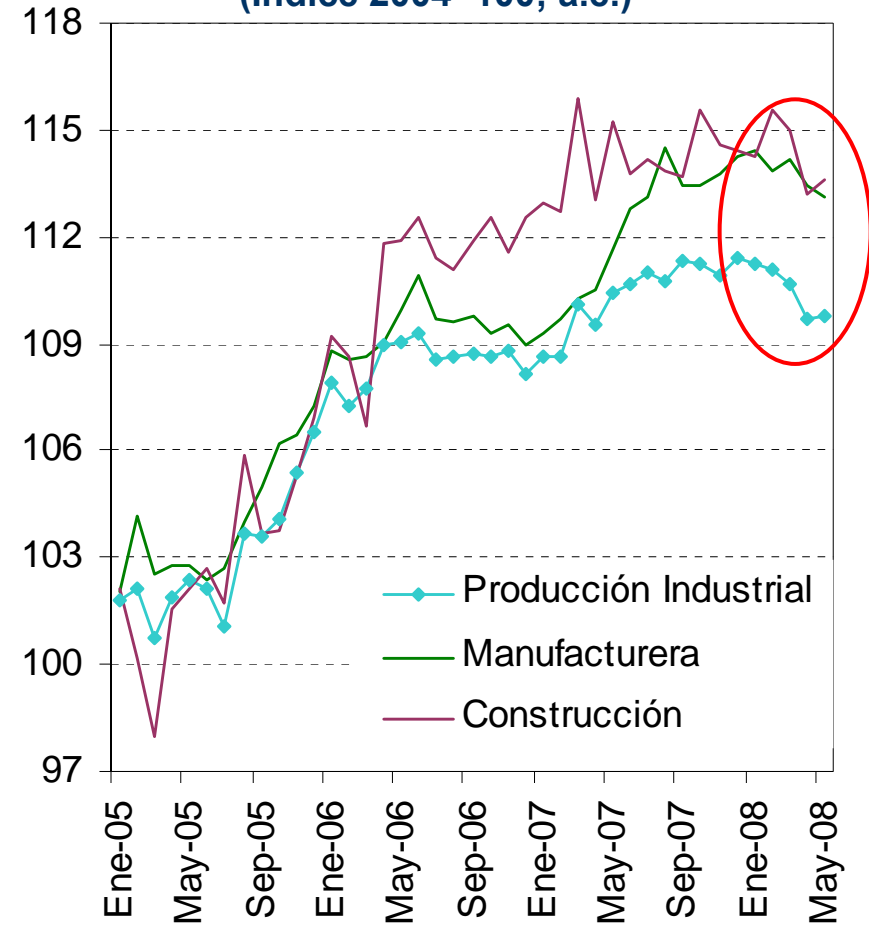


e: Estimado.

<sup>1/</sup> Medición basada en las Cuentas Nacionales con base 2003.

Fuente: INEGI.

**Actividad Industrial**  
(Índice 2004=100; a.e.)



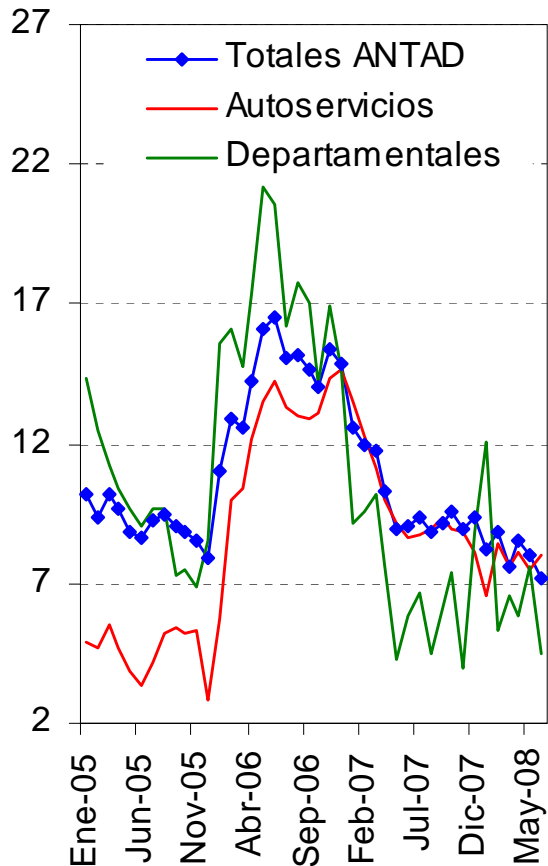
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: INEGI.



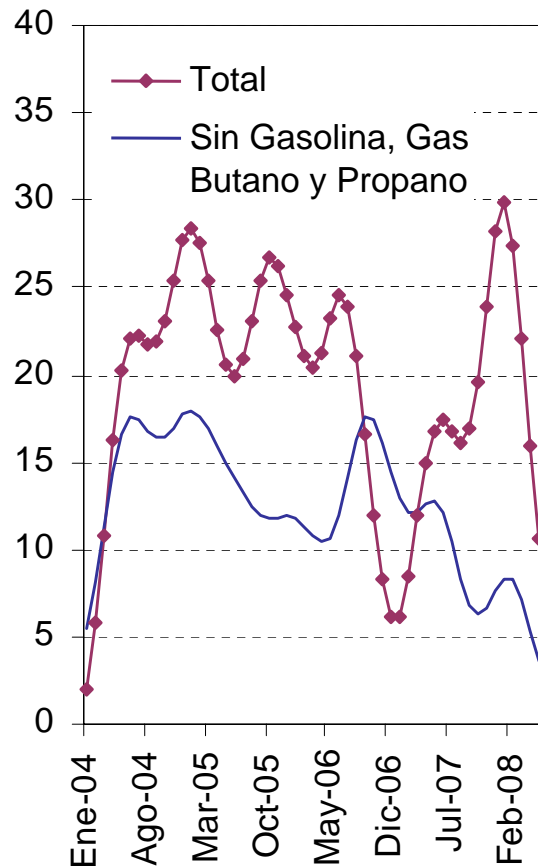
## 2. Actividad Económica

**Ventas de Bienes de Consumo <sup>1/</sup>**  
(Variación % Anual; a.e.)



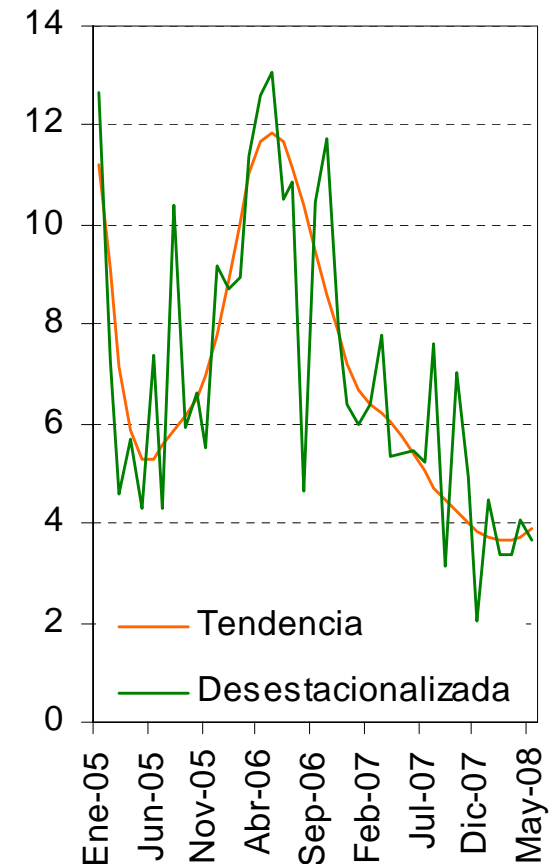
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.  
1/ Promedio móvil de 2 meses, excepto a partir de IV-2007.  
Fuente: ANTAD.

**Importaciones de Bienes de Consumo**  
(Variación % Anual)



Fuente: INEGI.

**Inversión Fija Bruta**  
(Variación % Anual)



Fuente: INEGI.

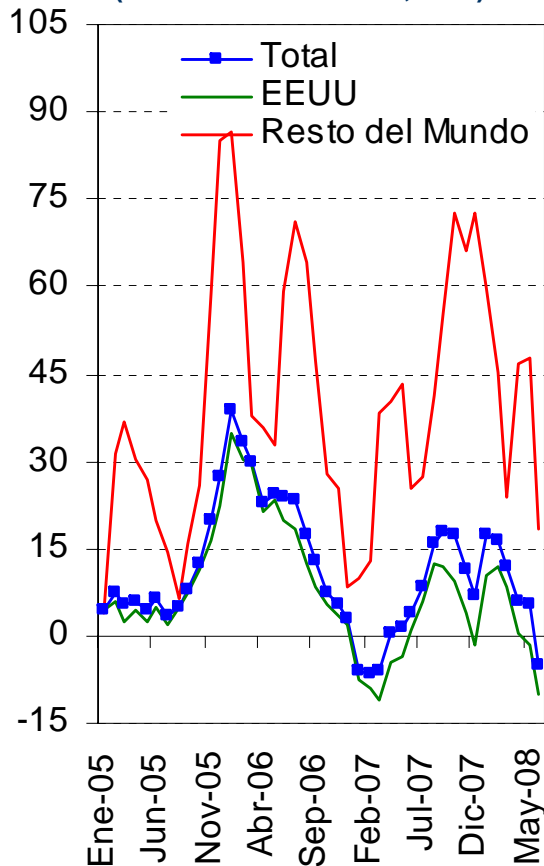




## 2. Actividad Económica

### Exportaciones Manufactureras Automotriz <sup>1/</sup>

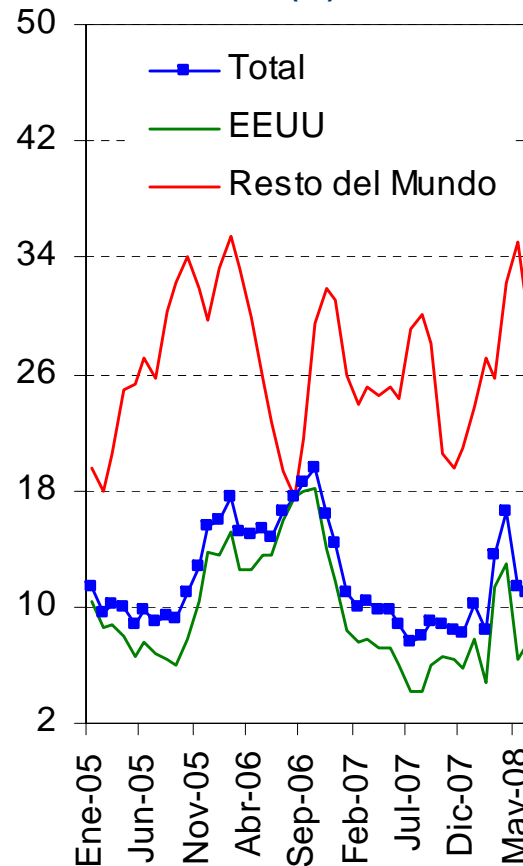
(Variación % Anual; a.e.)



a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.  
1/ Promedio móvil 3 meses excepto a partir de 2008.  
Fuente: Banco de México.

### Exportaciones Manufactureras Sin Automotriz <sup>2/</sup>

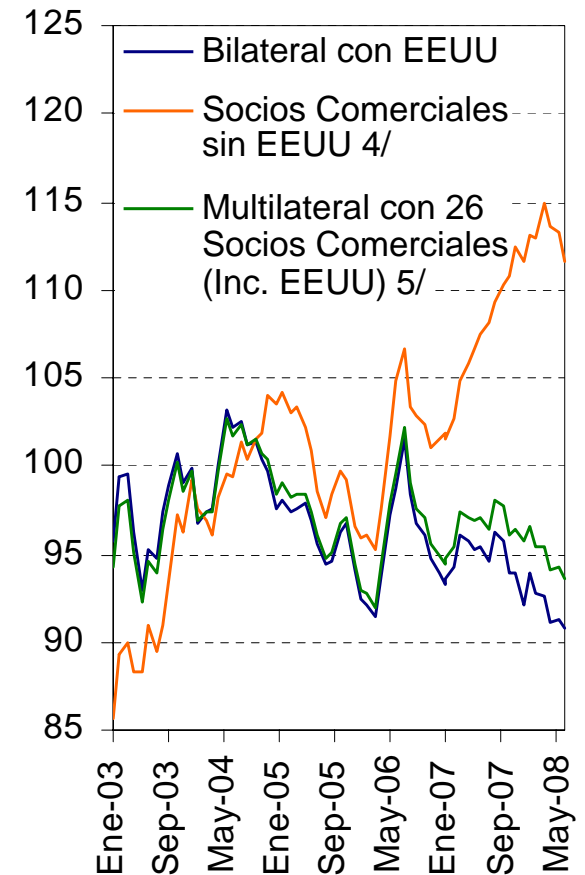
(%)



a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.  
2/ Promedio móvil 3 meses excepto a partir de 2008.  
Fuente: Banco de México.

### Tipo de Cambio Real del Peso Mexicano <sup>3/</sup>

(Índice 2004=100)

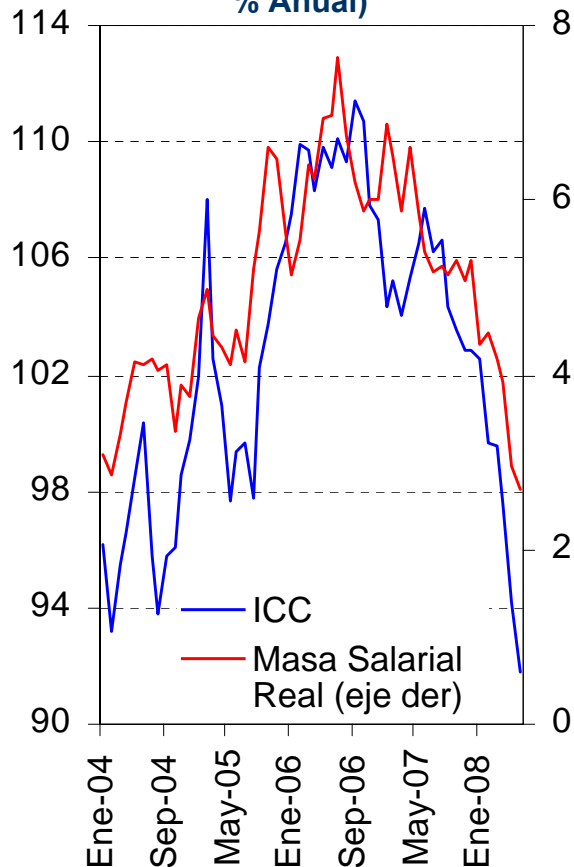


3/ Un aumento significa una depreciación. 4/ Se consideró la participación de los 25 principales mercados de las exportaciones no petroleras de México. 5/ El índice adiciona a EEUU.  
Fuente: EFI del FMI y Banco de México.



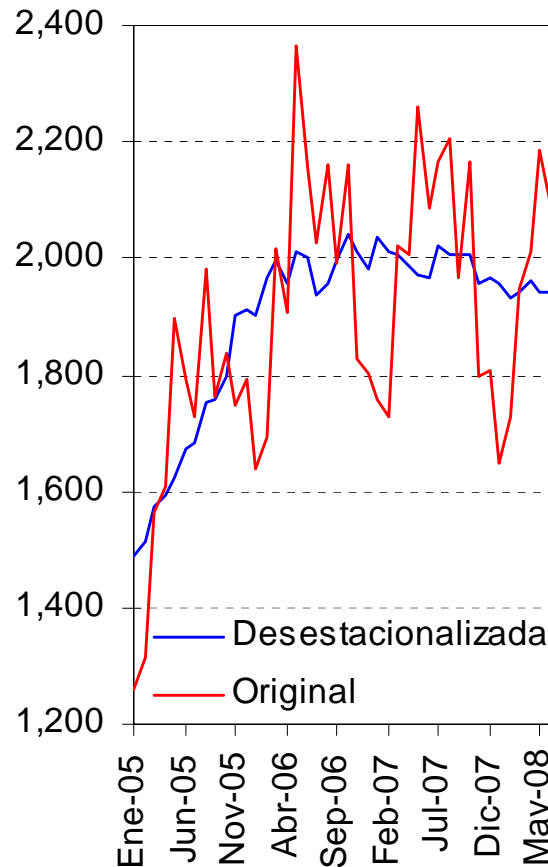
## 2. Actividad Económica

**Índice de Confianza del Consumidor (ICC) y Masa Salarial Real en el Sector Formal**  
(Ene-2003=100 índice a.e.; Variación % Anual)



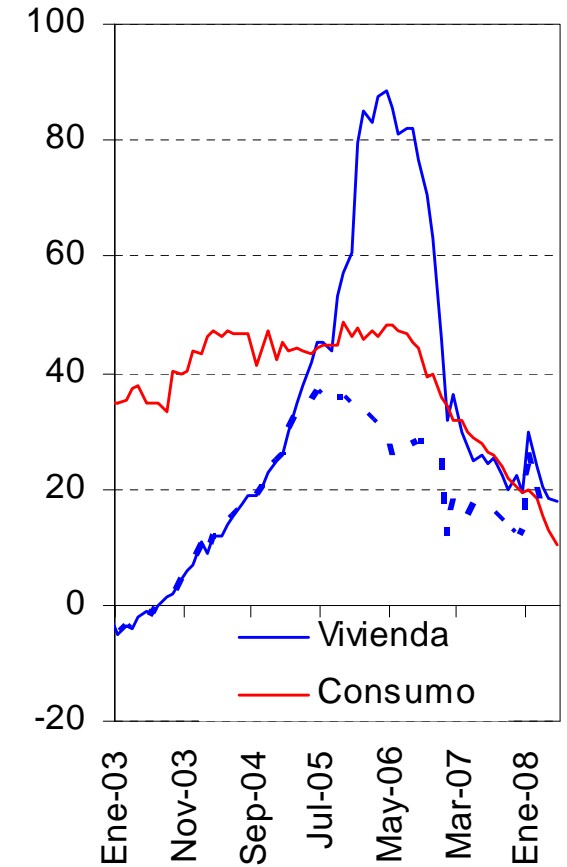
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.  
Fuente: Banco de México.

**Remesas Familiares**  
(Millones de Dólares por Mes)



Fuente: Banco de México.

**Crédito Directo Vigente de la Banca Comercial a los Hogares** <sup>1/</sup>  
(Variación % Real Anual)



<sup>1/</sup> La línea punteada excluye la compra de cartera de crédito vigente a la Sofol Hipotecaria Nacional por parte de la banca comercial.  
Fuente: Banco de México.



# Índice

---

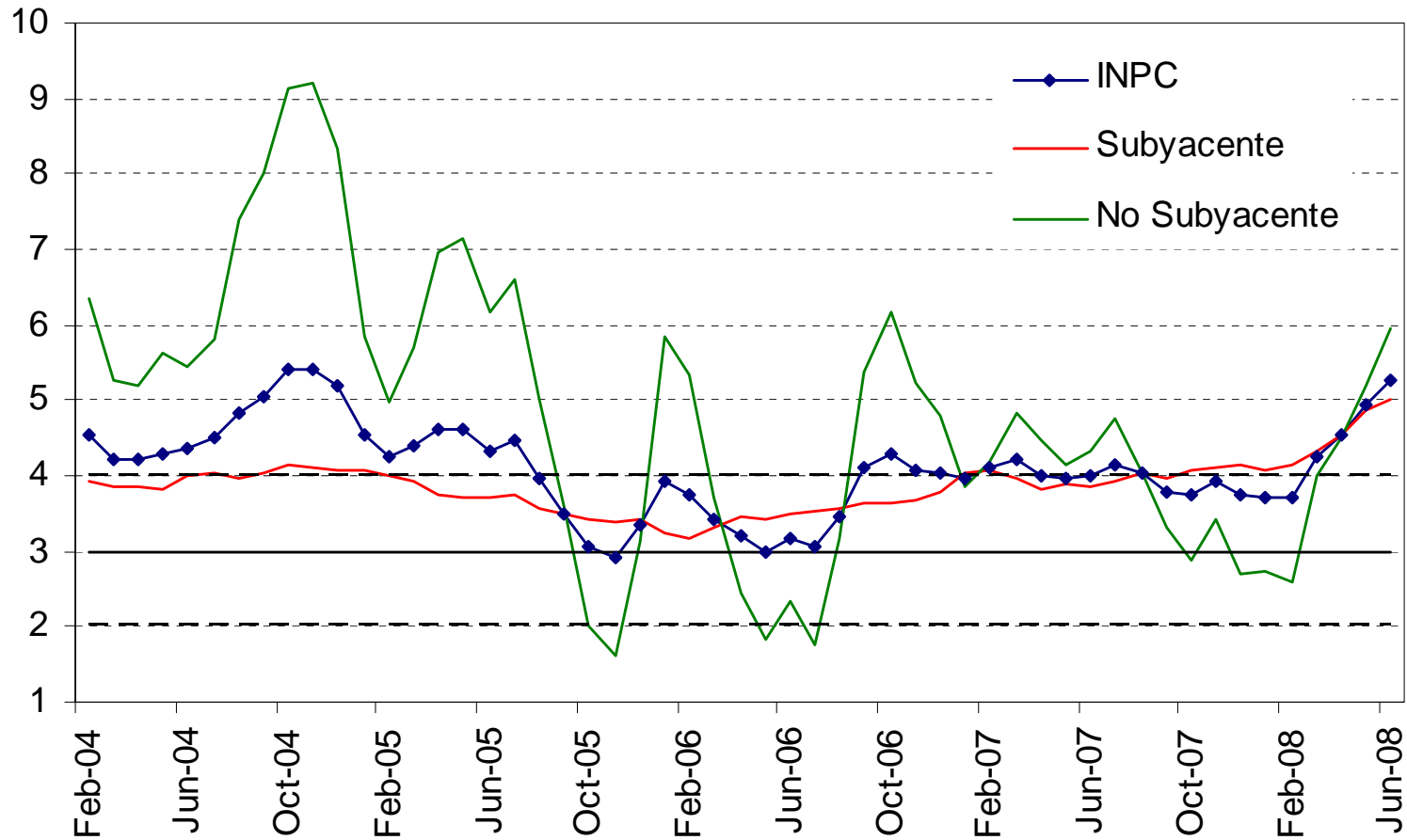
---

1. Condiciones Externas
2. Actividad Económica
- 3. Inflación y Política Monetaria**
4. Balance de Riesgos y Conclusiones



# 3. Inflación y Política Monetaria

### INPC y Componentes (Variación % Anual)

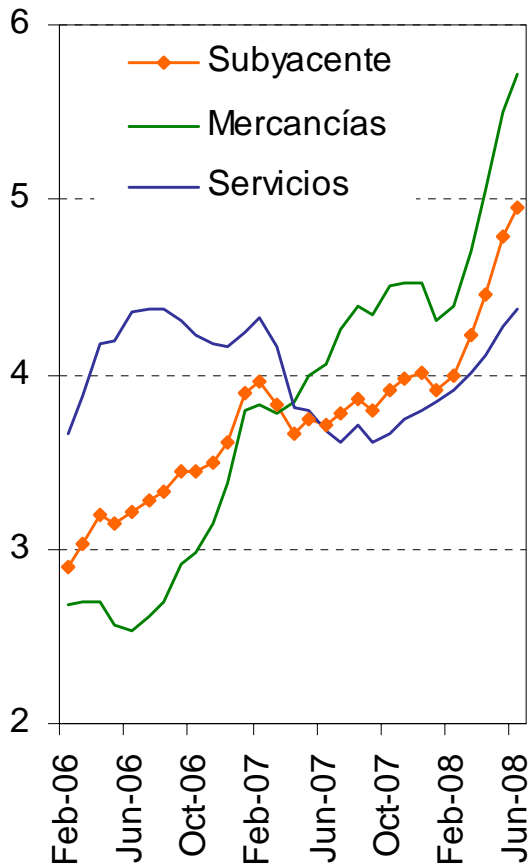


Fuente: Banco de México.



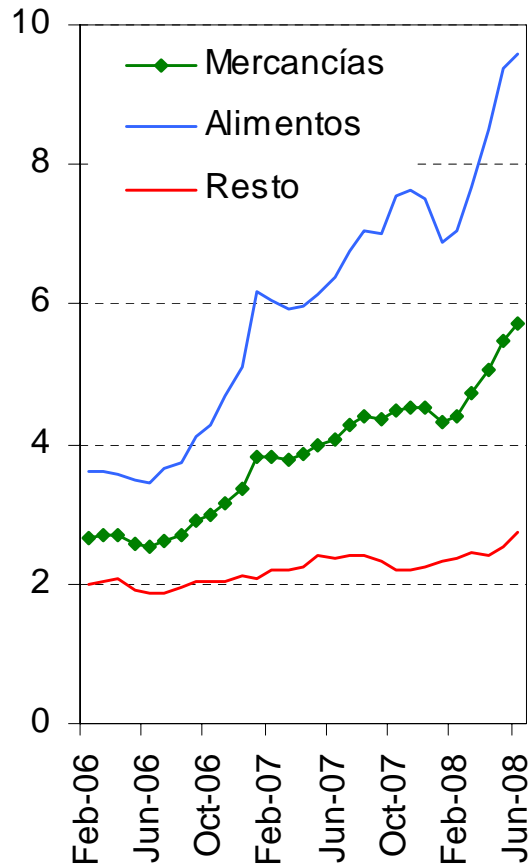
# 3. Inflación y Política Monetaria

### Índice Subyacente y Componentes (Variación % Anual)



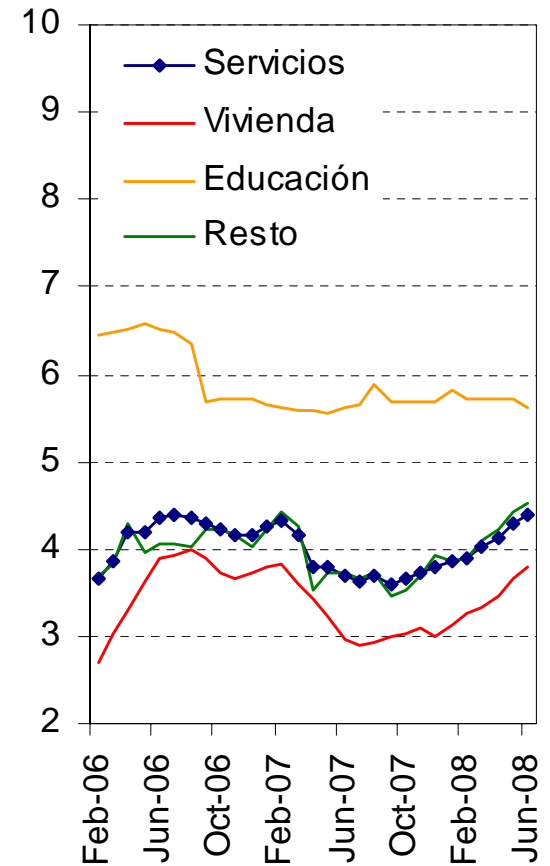
Fuente: Banco de México.

### Subíndice de Mercancías y Componentes (Variación % Anual)



Fuente: Banco de México.

### Subíndice de Servicios y Componentes (Variación % Anual)

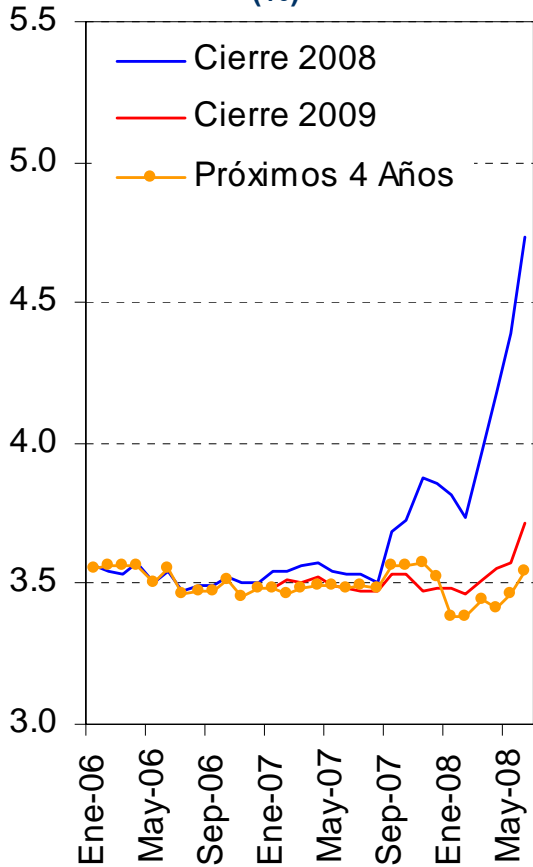


Fuente: Banco de México.



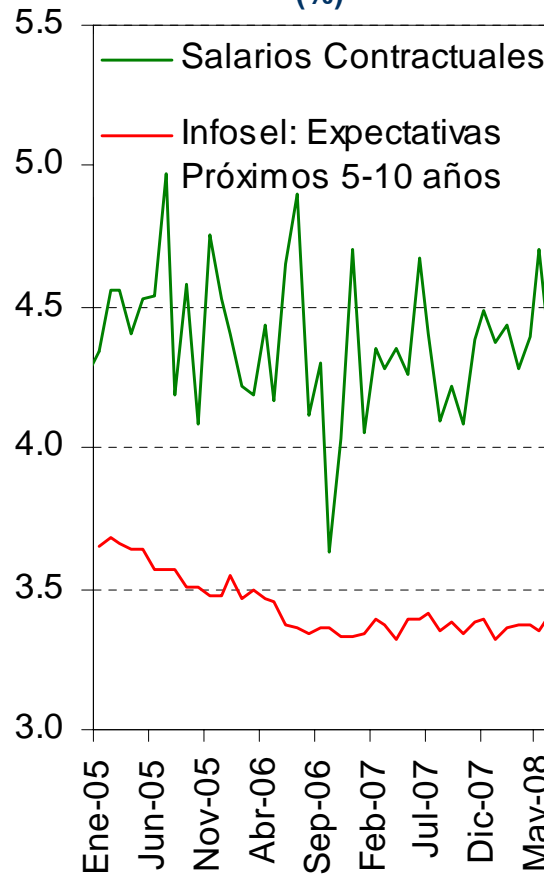
# 3. Inflación y Política Monetaria

### Expectativas de Inflación General para Cierre 2008, 2009 y Próximos 4 Años (%)



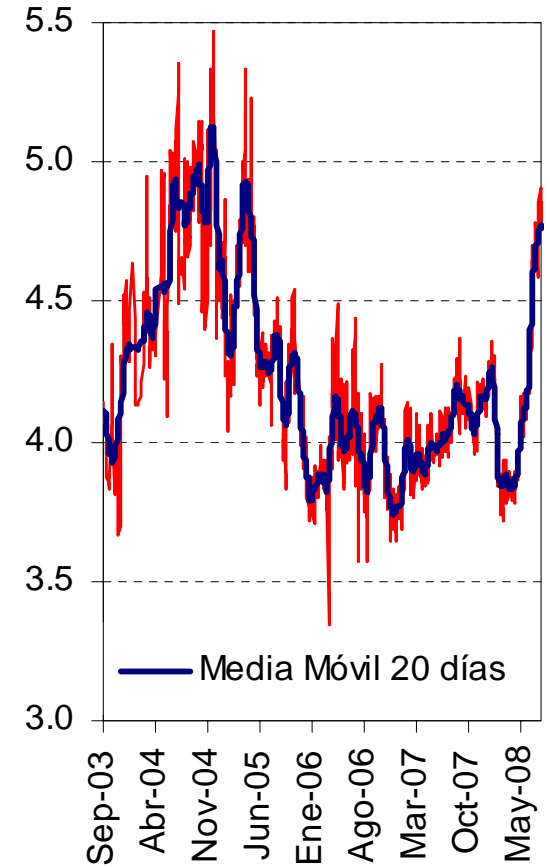
Fuente: Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado.

### Salarios Contractuales y Expectativas de Inflación General de Largo Plazo (%)



Fuente: STPS e Infosel.

### Compensación por Inflación (Bonos a 10 Años) (%)

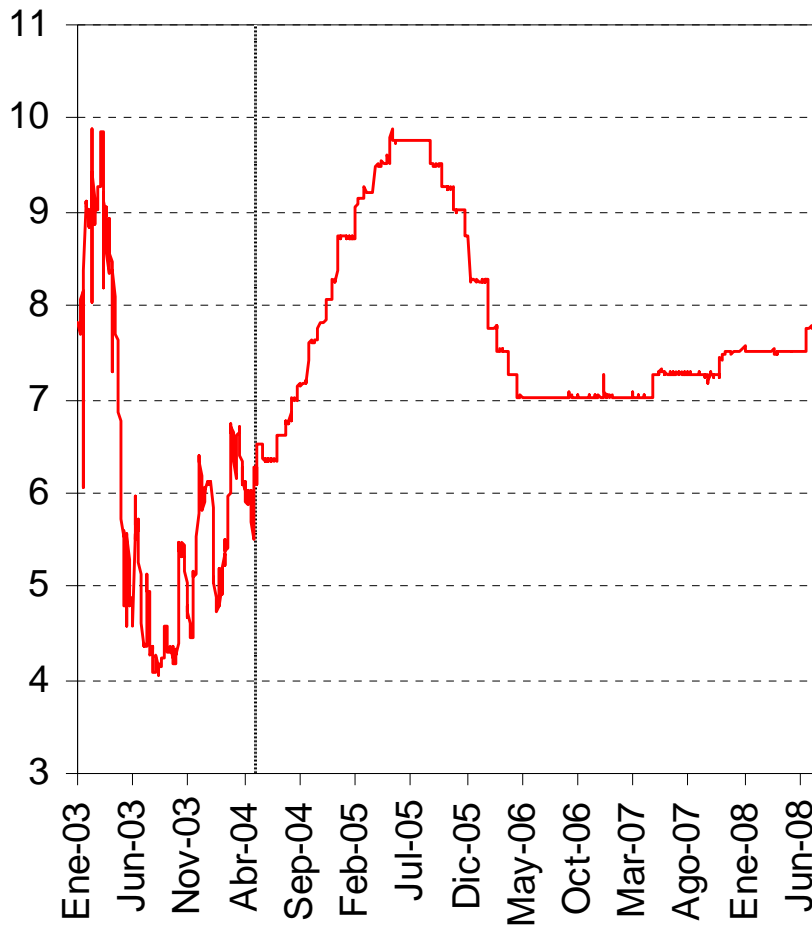


Fuente: Banco de México.



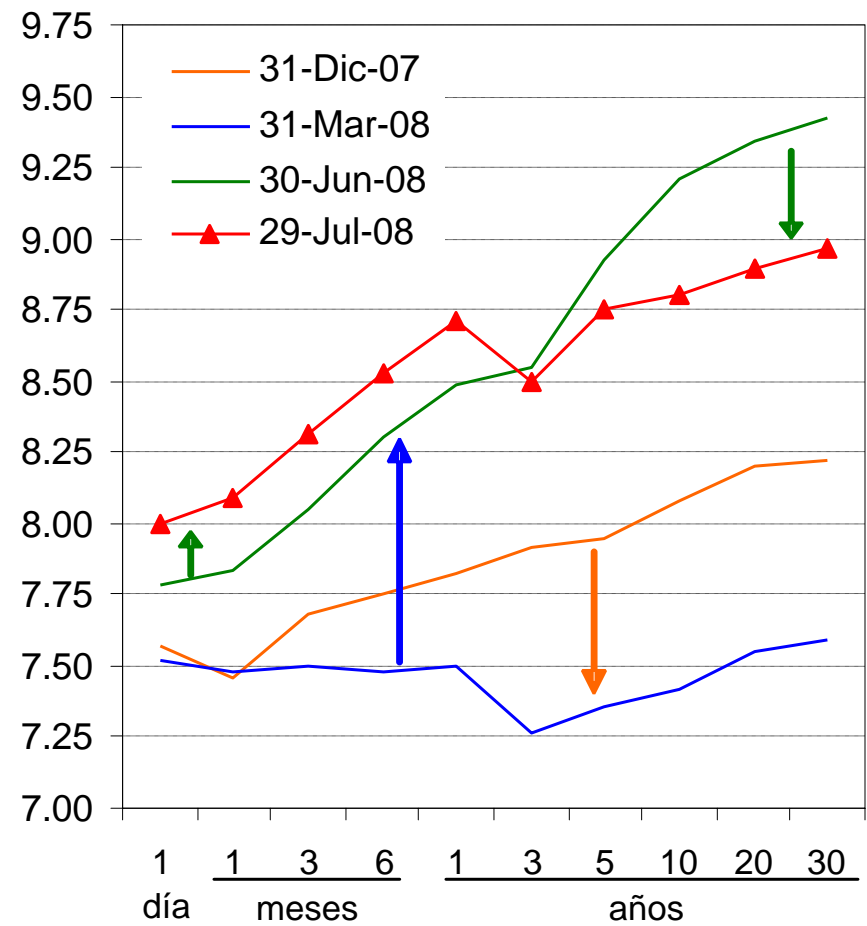
# 3. Inflación y Política Monetaria

### Tasa de Fondeo Bancario (% Anual)



Fuente: Banco de México.

### Curva de Rendimientos en México (%)



Fuente: Banco de México y Proveedor Integral de Precios.



# Índice

---

---

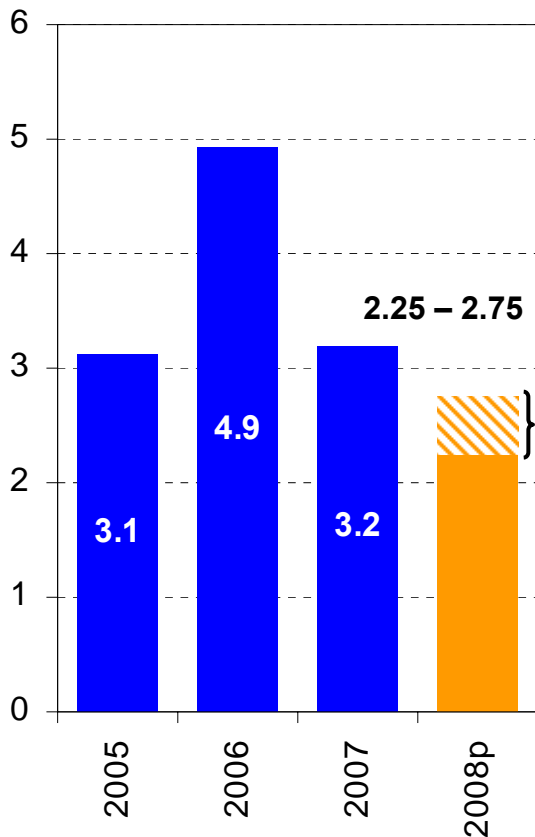
1. Condiciones Externas
2. Actividad Económica
3. Inflación y Política Monetaria
4. Balance de Riesgos y Conclusiones





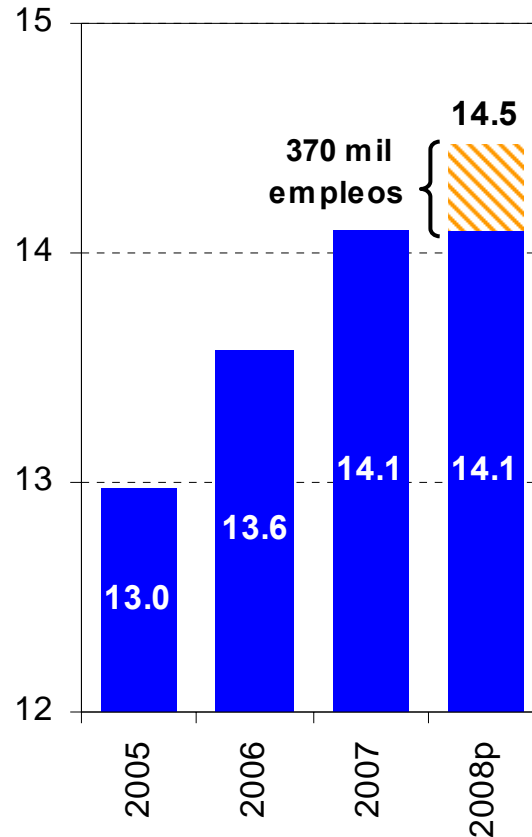
## 4. Balance de Riesgos y Conclusiones

**Producto Interno Bruto  
(%)**



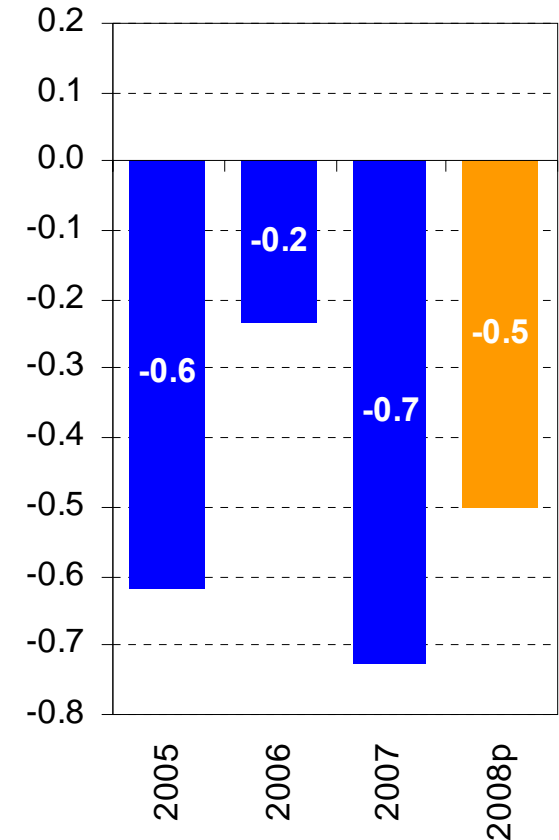
p: Pronóstico.  
Fuente: INEGI.

**Número de Trabajadores  
Asegurados al IMSS <sup>1/</sup>  
(Millones)**



<sup>1/</sup> Esta estimación ya incorpora la corrección que en mayo efectuó el IMSS a los datos de trabajadores asegurados.  
p: Pronóstico.  
Fuente: Banco de México.

**Cuenta Corriente  
(% del PIB)**

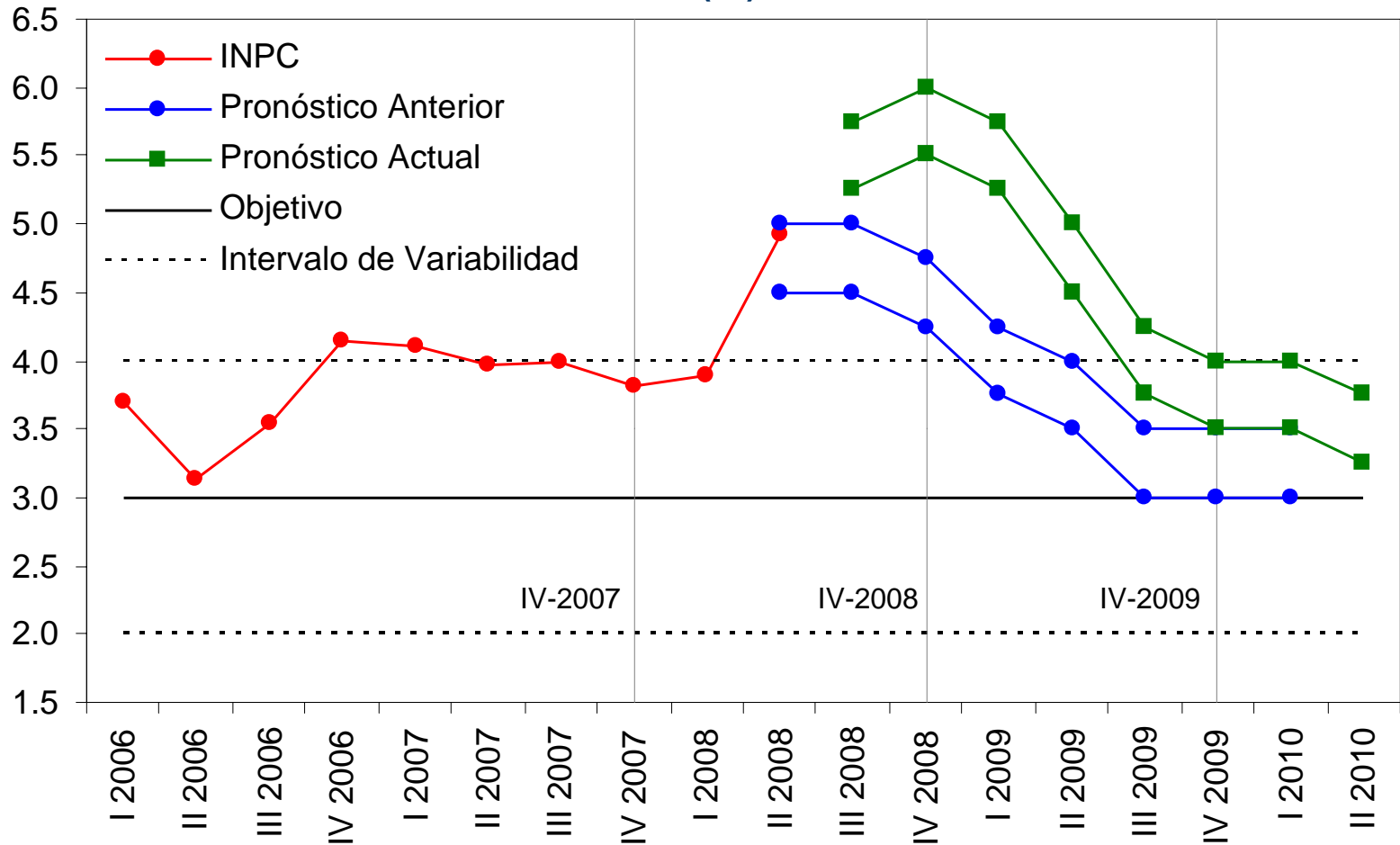


p: Pronóstico.  
Fuente: Banco de México.



# 4. Balance de Riesgos y Conclusiones

## Previsiones para la Inflación General (%)





## 4. Balance de Riesgos y Conclusiones

---

---

- Los principales riesgos para la inflación son:

① Niveles en los precios internacionales de las materias primas que resulten más elevados a los que actualmente se anticipan.

② Condiciones climáticas adversas podrían afectar el abasto y los precios de las hortalizas.

③ Incertidumbre sobre la magnitud y velocidad del traspaso del incremento en la carga fiscal sobre los precios.

④ La fase cíclica por la que atraviesa la economía se constituye como un atenuante ante las presiones que enfrenta la inflación.



## 4. Balance de Riesgos y Conclusiones

---

---

- Si bien los pronósticos sobre la inflación se han modificado al alza, se vislumbra una moderación significativa de los factores que han provocado el mayor problema inflacionario a nivel mundial desde la década de los 70's.
- La mejor contribución que la política monetaria puede hacer para mejorar el bienestar consiste en promover el crecimiento a través de la provisión de un entorno de estabilidad de precios.
- El Banco de México considera que el “anclaje” de las perspectivas inflacionarias de mediano y largo plazo es fundamental para tal propósito.
- En este contexto, el Instituto Central continuará vigilando estrechamente el balance de riesgos sobre la inflación, con miras al cumplimiento de la meta de inflación de 3 por ciento en el año 2010.