

# INFORME SOBRE LA INFLACIÓN

## ENERO – MARZO 2008



BANCO<sup>DE</sup>MEXICO

Abril 30, 2008



# Índice

---

---

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



# 1. Condiciones Externas

## Proyecciones de Crecimiento (Variación % Anual)

	2006	2007	2008/p
<b>Mundo</b>	<b>5.0</b>	<b>4.9</b>	<b>3.7</b>
<b>Economías Avanzadas</b>	<b>3.0</b>	<b>2.7</b>	<b>1.3</b>
Estados Unidos	2.9	2.2	0.5
Canadá	2.8	2.7	1.3
Japón	2.4	2.1	1.4
Zona Euro	2.8	2.6	1.3
<b>Economías Emergentes y en Desarrollo</b>	<b>7.8</b>	<b>7.9</b>	<b>6.7</b>
Asia en Desarrollo	9.6	9.7	8.2
China	11.1	11.4	9.3
India	9.7	9.2	7.9
América Latina	5.5	5.6	4.4
Brasil	3.8	5.4	4.8
México	4.8	3.3	2.0

/p Pronóstico  
Fuente: FMI, WEO abril 2008.

## Proyecciones de Inflación (Variación % Anual)

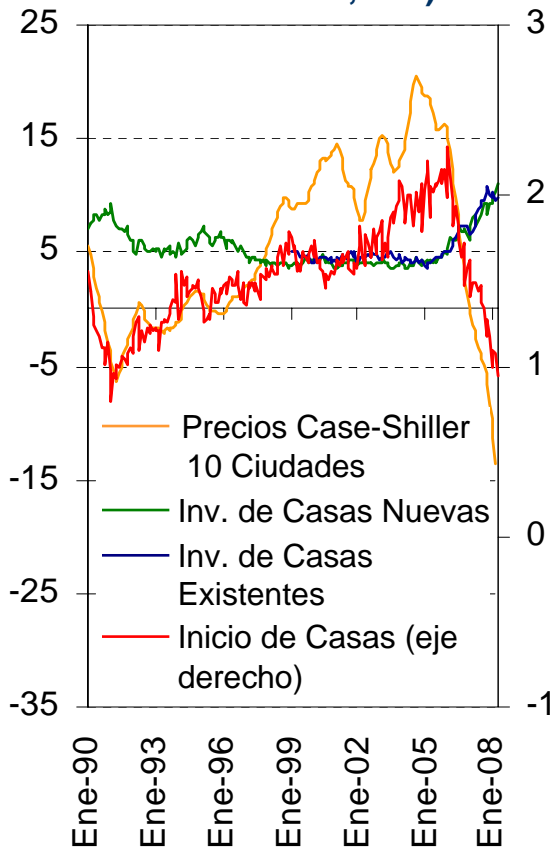
	2006	2007	2008/p
<b>Mundo</b>	<b>3.7</b>	<b>4.0</b>	<b>4.8</b>
<b>Economías Avanzadas</b>	<b>2.4</b>	<b>2.2</b>	<b>2.6</b>
Estados Unidos	3.2	2.9	3.0
Canadá	2.0	2.1	1.6
Japón	0.3	0.0	0.6
Zona Euro	2.2	2.1	2.8
<b>Economías Emergentes y en Desarrollo</b>	<b>5.4</b>	<b>6.3</b>	<b>7.4</b>
Asia en Desarrollo	4.1	5.3	5.9
China	1.5	4.8	5.9
India	6.2	6.4	5.2
América Latina	5.3	5.4	6.6
Brasil	4.2	3.6	4.8
México	3.6	4.0	3.8

/p Pronóstico  
Fuente: FMI, WEO abril 2008.



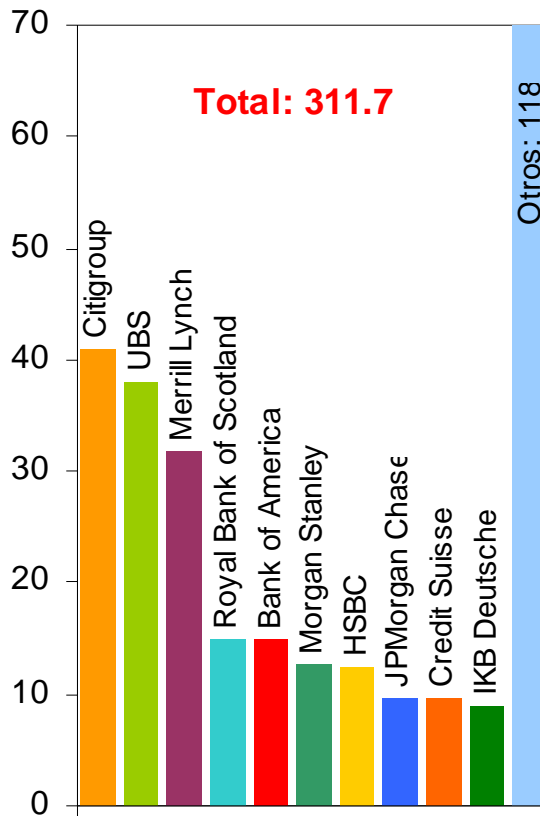
# 1. Condiciones Externas

**EEUU: Precios y Actividad del Sector Inmobiliario**  
(Variación % Anual; Meses de Ventas; Millones de Unidades a Tasa Anual, a.e.)



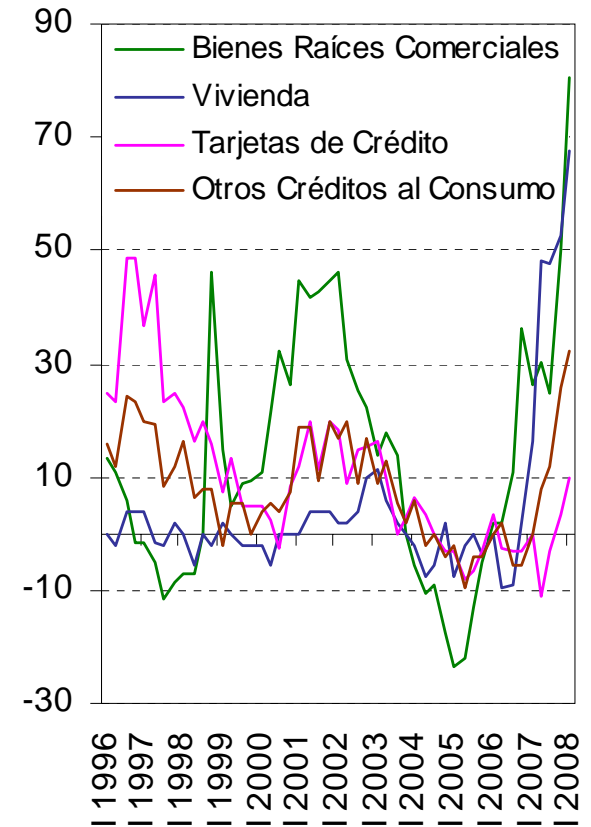
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.  
Fuente: NAR, S&P y Census Bureau.

**Pérdidas en el Sector Financiero\***  
(Miles de Millones de Dólares)



\* Datos al 28 de abril de 2008.  
Fuente: Bloomberg.

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

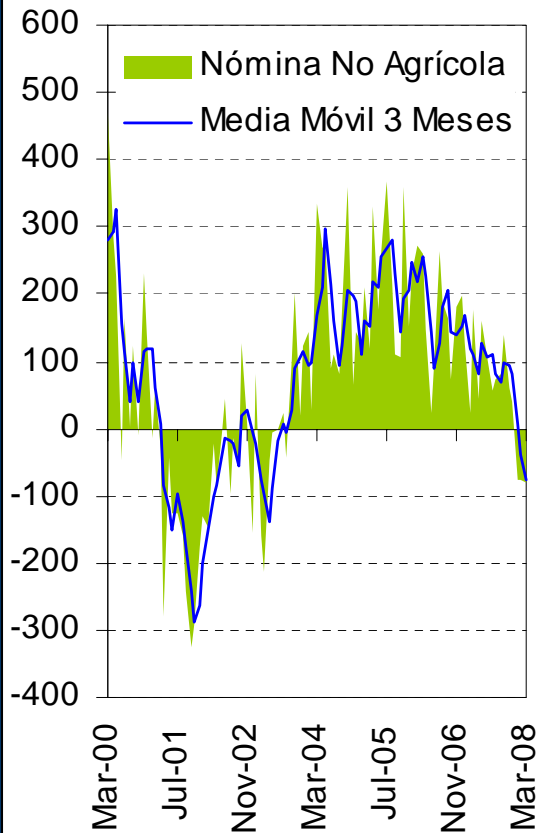


Fuente: Reserva Federal.



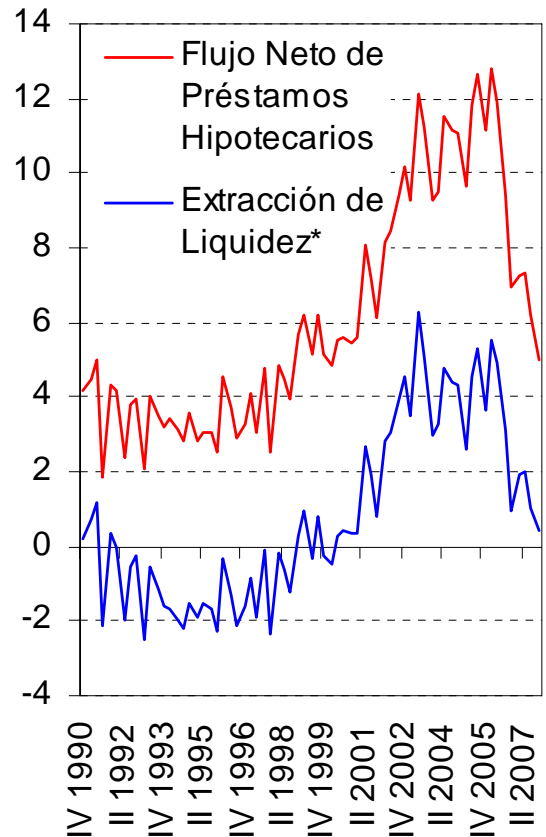
# 1. Condiciones Externas

**EEUU: Cambio en la Nómina No Agrícola**  
(Miles de Empleos; a.e.)



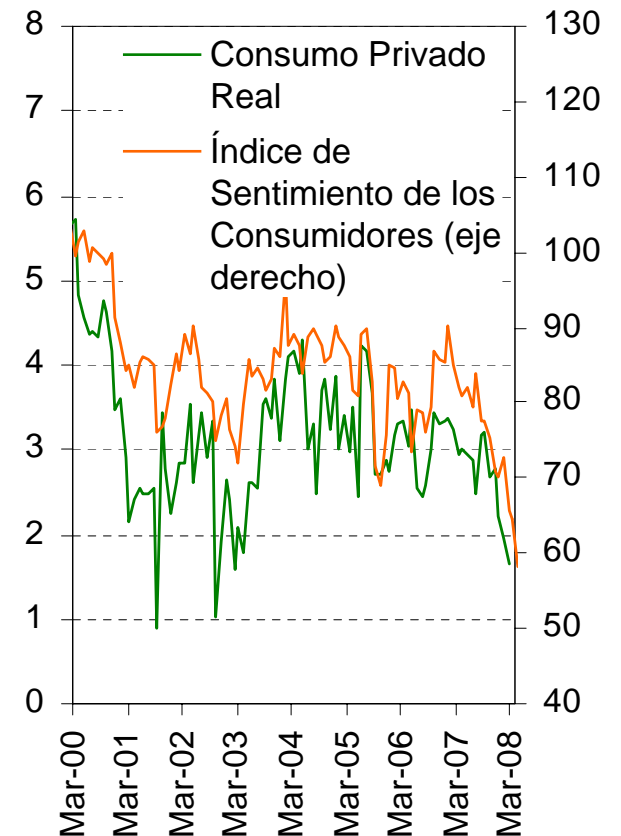
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.  
Fuente: BLS.

**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: Consumo Privado Real e Índice de Sentimiento de los Consumidores**  
(Variación % Anual; Índice 2000 = 100)

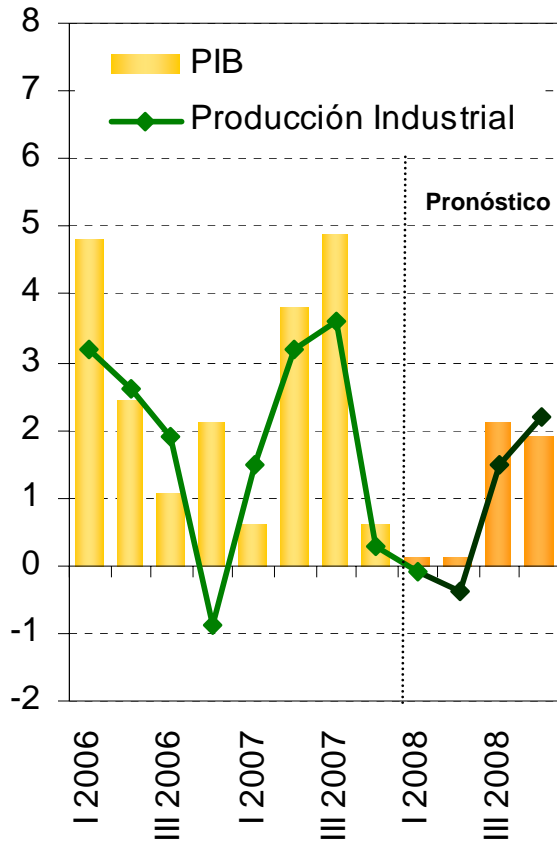


Fuente: BEA y Universidad de Michigan.



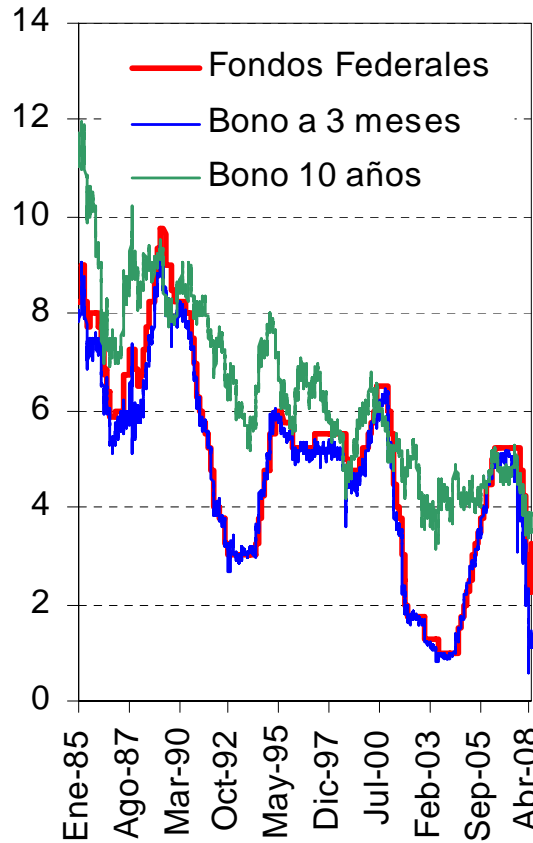
# 1. Condiciones Externas

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



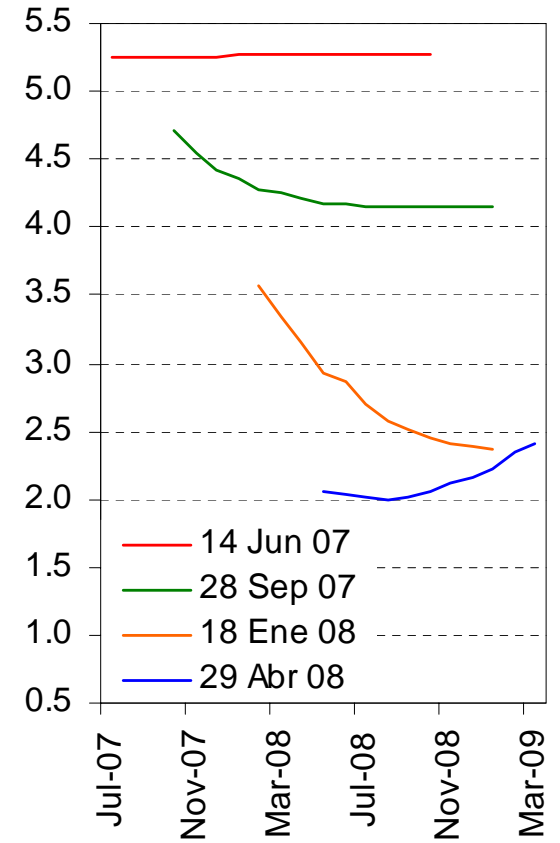
Fuente: BEA, Reserva Federal y Blue Chip, abril 2008.

**EEUU: Tasas de Interés (%)**



Fuente: Reserva Federal.

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

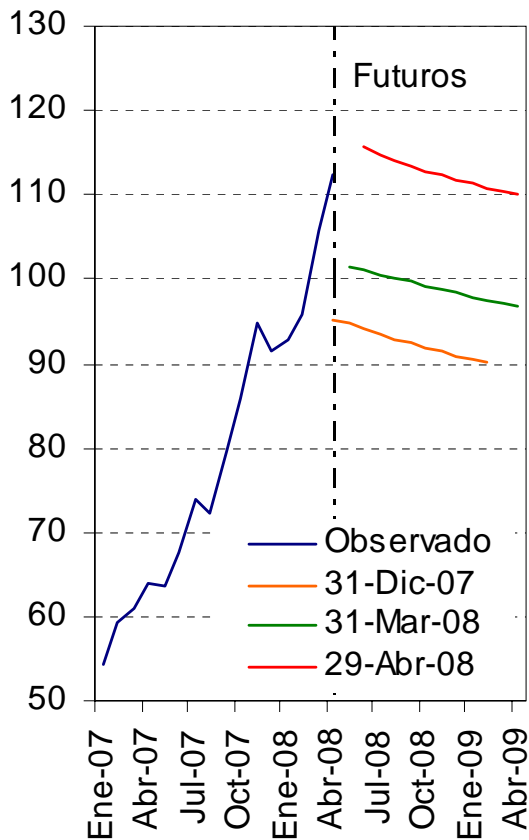


Fuente: Bloomberg.



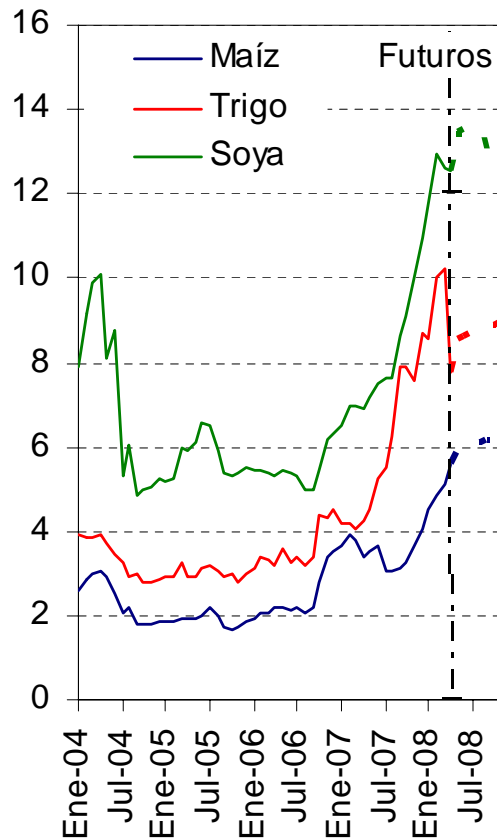
# 1. Condiciones Externas

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



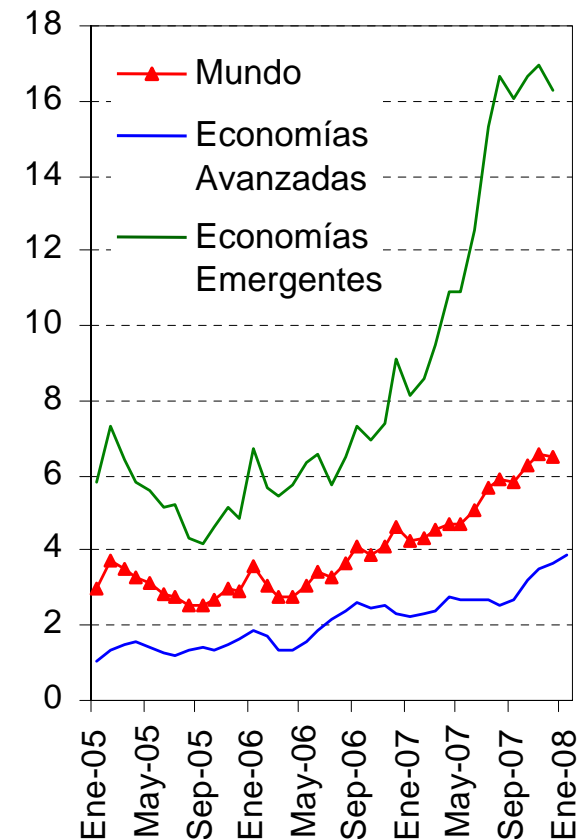
Fuente: Bloomberg.

**Precios Internacionales de  
Granos\*  
(Dólares por Bushel)**



\* Futuros al 28 de abril de 2008.  
Fuente: United States Department of Agriculture y Chicago Board of Trade.

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



\* 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.



# 1. Condiciones Externas

## Inflación General, Alimentos y Energéticos en Países Seleccionados (Variación % Anual)

País	Inflación General			Inflación Alimentos			Inflación Energéticos		
	Dic-06	Dic-07	Mar-08	Dic-06	Dic-07	Mar-08	Dic-06	Dic-07	Mar-08
<b>América</b>									
Argentina	9.84	8.47	8.81	10.52	8.60	7.69	n.d.	n.d.	n.d.
Brasil	3.14	4.46	4.73	1.23	10.77	11.22	2.03	-4.49	-2.50
Canadá	1.67	2.38	1.35	2.23	1.64	0.36	1.52	8.73	5.37
Chile	2.57	7.82	8.51	1.28	15.16	17.64	6.30	17.90	10.16
Estados Unidos	2.54	4.08	3.98	2.13	4.93	4.48	2.89	17.44	17.05
México	4.05	3.76	4.25	6.76	5.83	6.32	4.42	3.41	4.90
Venezuela	16.97	22.46	29.10	26.71	31.27	43.92	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Asia</b>									
China	2.80	6.50	8.30	6.30	16.70	21.40	n.d.	n.d.	n.d.
Japón	0.30	0.70	1.20	0.81	0.90	1.59	2.87	8.30	9.60
Corea	2.09	3.61	3.94	1.52	3.29	2.35	1.84	12.57	13.57
India <sup>1/</sup>	5.89	3.83	7.41	5.20	3.92	9.08	3.47	3.36	6.65
<b>Europa</b>									
Alemania	1.39	3.12	3.10	3.00	7.00	8.19	3.10	8.51	9.76
España	2.67	4.22	4.50	3.18	6.62	6.90	2.57	11.45	14.10
Francia	1.53	2.59	3.18	1.79	3.27	5.69	1.72	10.63	12.66
Reino Unido	2.97	2.12	2.40	4.67	5.41	5.47	0.89	16.44	20.25

1/ Se refiere al índice de precios al mayoreo.

n.d. No disponible

Fuente: Banco de México, OECD, Bloomberg y agencias estadísticas de varios países.





# 1. Condiciones Externas

## Cambio en la Postura Monetaria

	Tasa de Política			Inflación Anual <sup>1/</sup> %	Objetivo %
	Nivel al 24/04/2008	Cambios 2007	Cambios 2008		
<b>Economías Avanzadas</b>					
Canadá	3.50	(=)	(-) 1.25	1.4	2 ±1
Estados Unidos	2.25	(-) 1.00	(-) 2.00	4.0	n.a.
Zona del euro	4.00	(+) 1.25	(=)	3.6	<2
Reino Unido	5.00	(+) 0.50	(-) 0.25	2.5	2
Noruega	5.50	(+) 1.75	(+) 0.25	3.2	2.5
Suecia	4.25	(+) 1.00	(+) 0.25	3.4	2
Suiza	2.25 - 3.25	(+) 0.75	(=)	0.7	<2
Australia	7.25	(+) 0.50	(+) 0.50	4.2	2-3
Nueva Zelandia	8.25	(+) 1.00	(=)	3.4	1-3
<b>Economías en Desarrollo</b>					
Brasil	11.75	(-) 1.75	(+) 0.50	4.5	4.5 ±2
Colombia	9.75	(+) 2.00	(+) 0.25	5.7	3.5-4.5
Chile	6.25	(+) 0.50	(+) 0.25	7.8	3 ±1
Perú	5.50	(+) 0.50	(+) 0.50	3.9	2 ±1
Corea	5.00	(+) 0.50	(=)	3.9	3 ±0.5
China <sup>2/</sup>	7.47	(+) 1.35	(=)	8.3	n.a.
Malasia	3.50	(=)	(=)	2.8	n.a.
Tailandia	3.25	(-) 1.69	(=)	5.3	0-3.5
Taiwán	3.50	(+) 0.63	(+) 0.13	3.4	n.a.
Rusia	10.25	(-) 1.00	(+) 0.25	13.3	6-7
Sudáfrica	11.50	(+) 2.00	(+) 0.50	10.6	3-6

1/ Los datos de inflación corresponden al mes de marzo.

2/ La tasa de política es la tasa de préstamos de instituciones financieras. El Banco Popular de China aumentó el encaje legal en enero, marzo y abril.

Fuente: Sitios oficiales de los Bancos Centrales de los países referidos.



# Índice

---

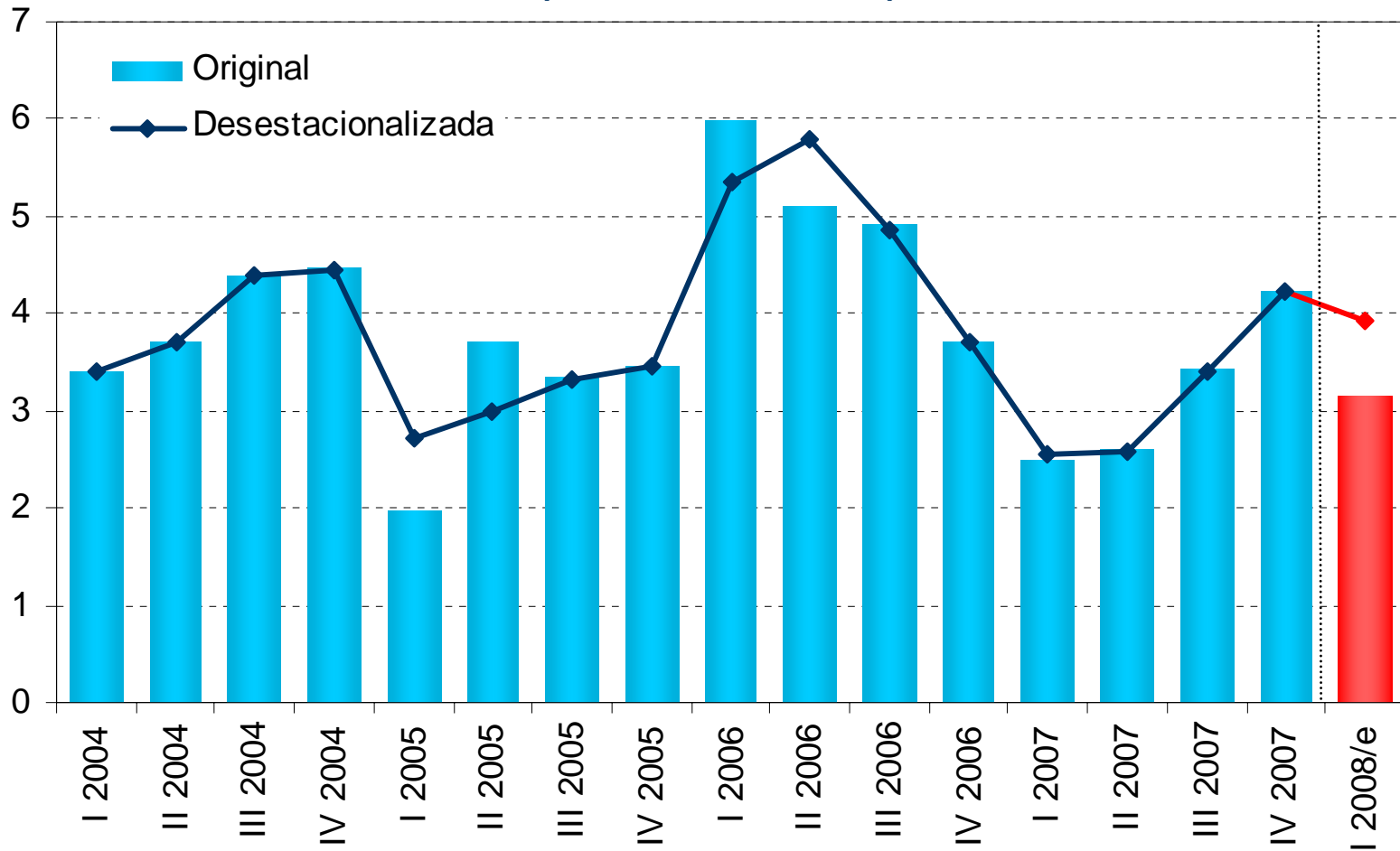
---

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



## 2. Actividad Económica

**Producto Interno Bruto\***  
(Variación % Anual)



\* Cálculos basados en el PIB con base 2003.

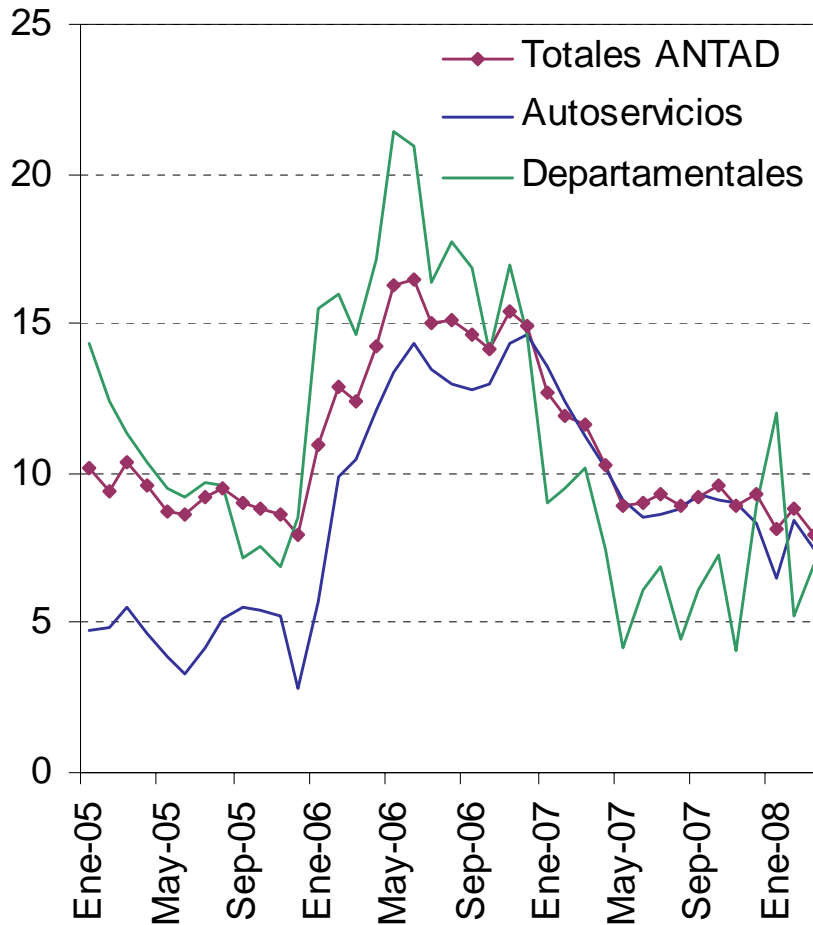
e/ Estimado.

Fuente: INEGI y desestacionalización al primer trimestre de 2008 efectuada por el Banco de México.



## 2. Actividad Económica

**Ventas de Bienes de Consumo\***  
(Variación % Anual; a.e.)

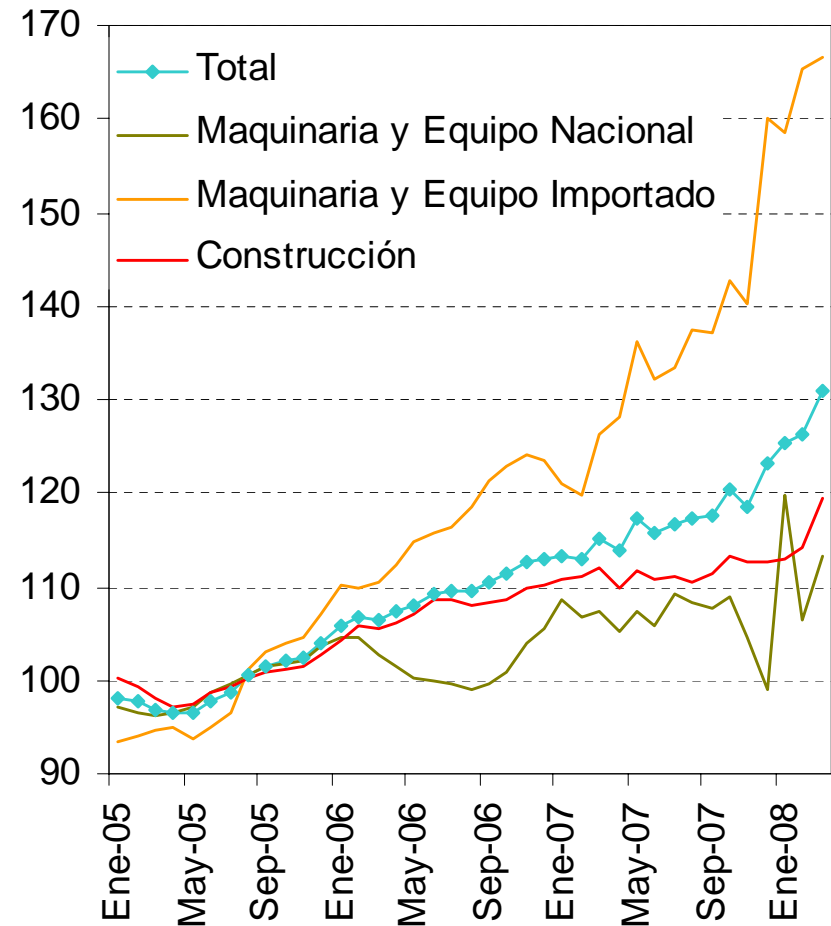


a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.

\* Promedio móvil de 2 meses, excepto a partir de IV-2007.

Fuente: ANTAD.

**Inversión Fija Bruta\***  
(Índice 2005=100; a.e.)



a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.

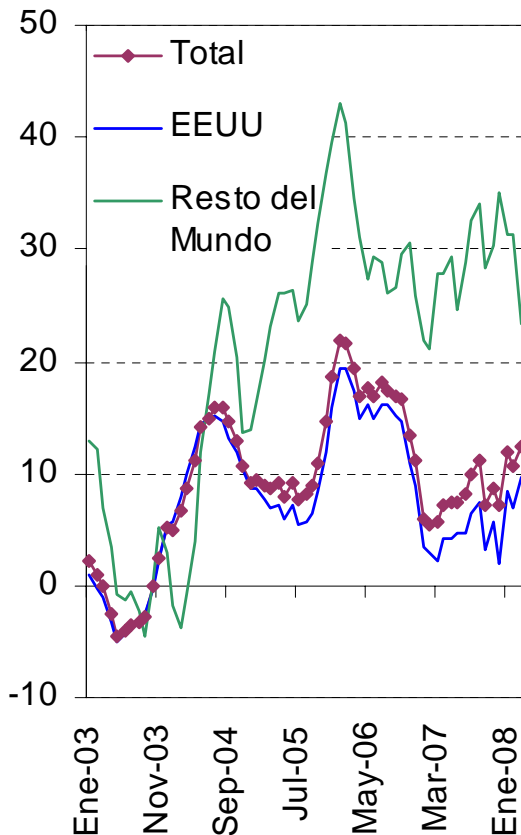
\* Promedio móvil de 3 meses, excepto a partir de 2007.

Fuente: INEGI.



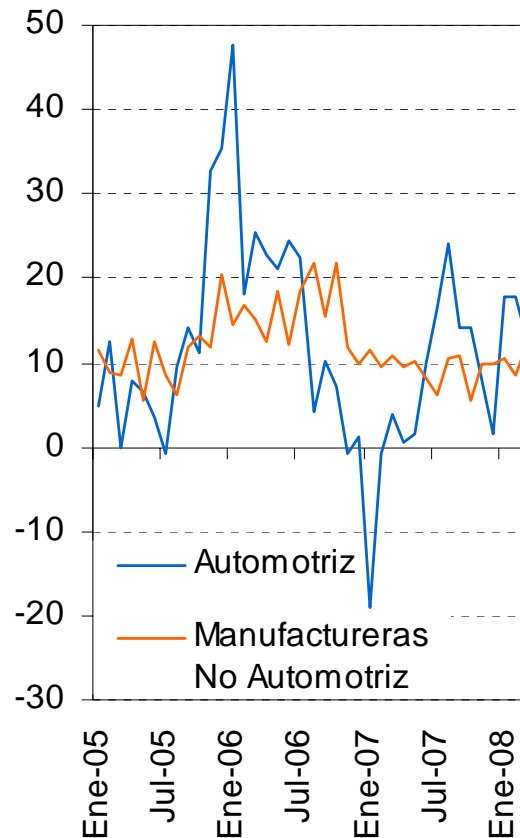
## 2. Actividad Económica

**Exportaciones  
Manufactureras\***  
(Variación % Anual; a.e.)



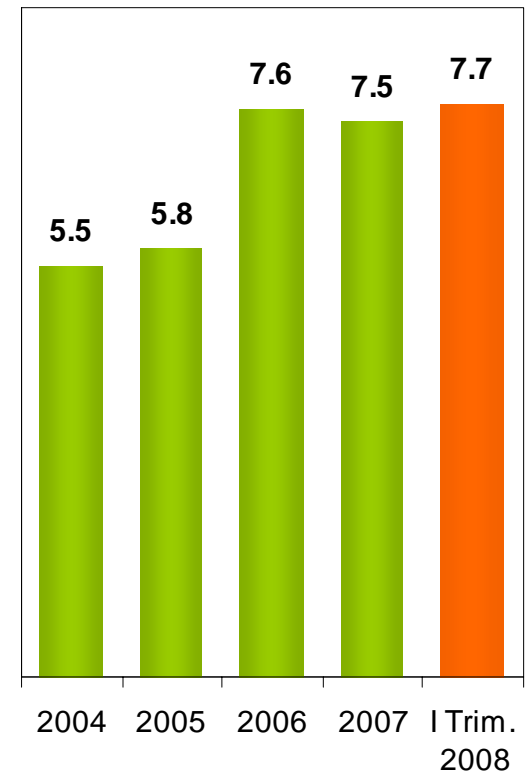
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.  
\* Promedio móvil 3 meses excepto a partir de IV 2007.  
Fuente: Banco de México.

**Exportaciones  
Manufactureras**  
(Variación % Anual; a.e.)



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

**Participación de los Vehículos  
Producidos en México en las  
Ventas Internas de EEUU**  
(%)

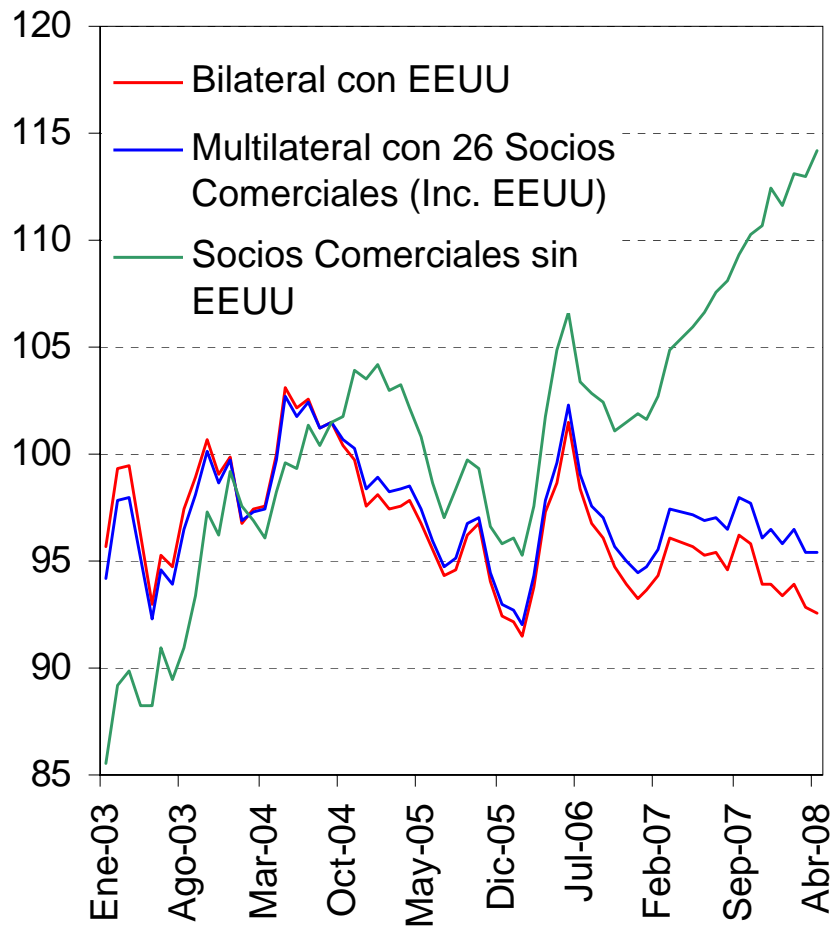


Fuente: Elaboración del Banco de México con datos de la AMIA y Automotive News.



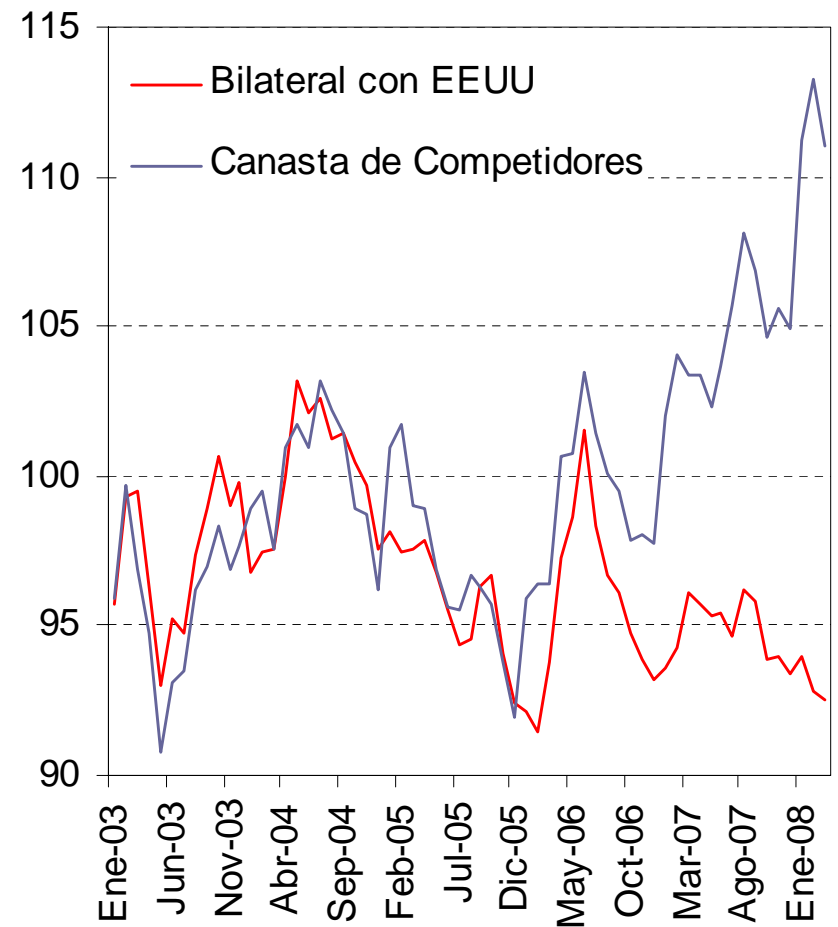
## 2. Actividad Económica

**Tipo de Cambio Real del Peso Mexicano\***  
(Índice 2004=100)



\* Un aumento significa una depreciación.  
Fuente: EFI del FMI y Banco de México.

**Tipo de Cambio Real del Peso Mexicano\***  
(Índice 2004=100)

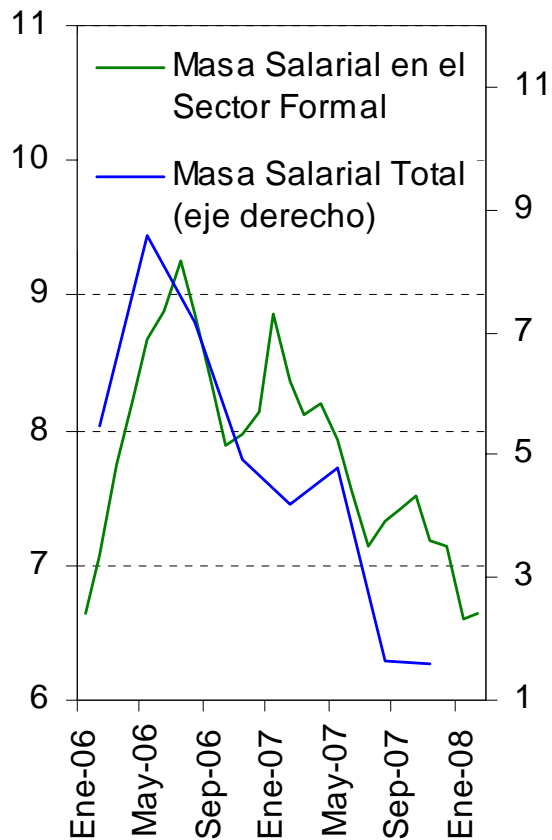


\* Un aumento significa una depreciación.  
Fuente: EFI del FMI y Banco de México.



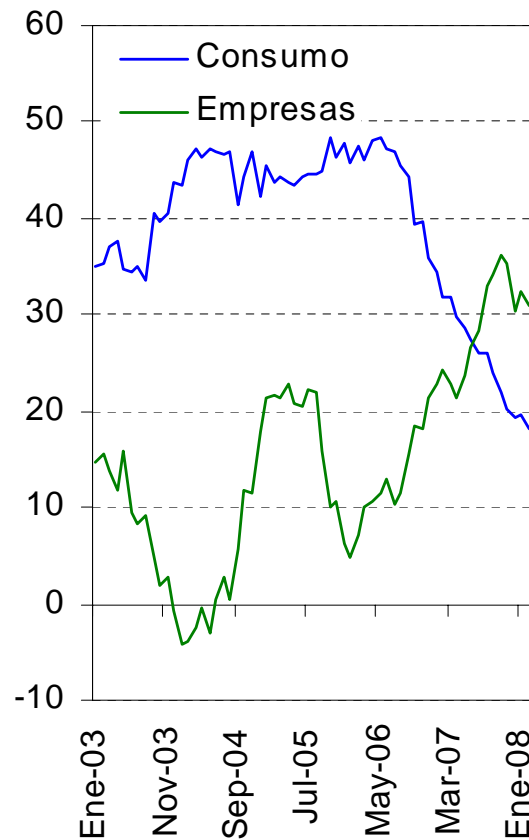
## 2. Actividad Económica

**Masa Salarial**  
(Variación % Anual; a.e.)



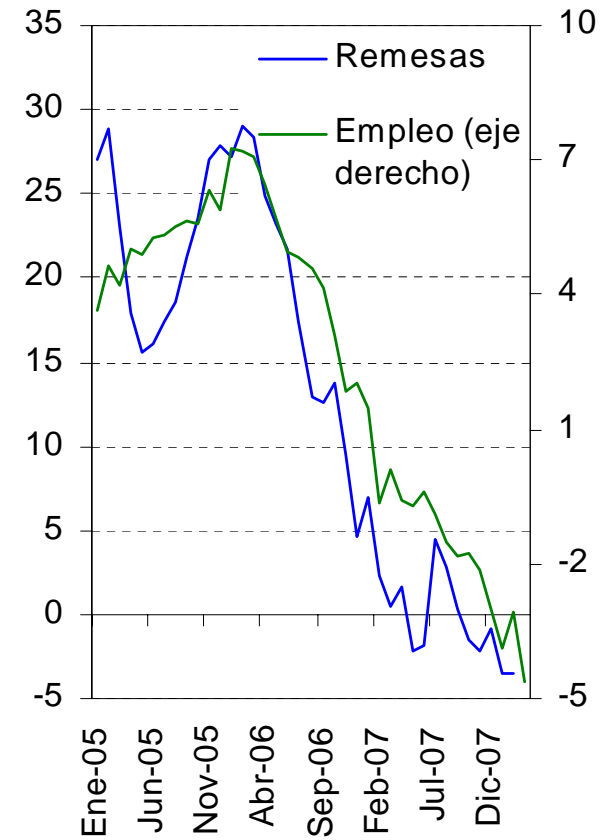
a.e. Cifras ajustadas por estacionalidad.  
Fuente: INEGI e IMSS.

**Crédito Vigente Bancario al Sector Privado: Consumo y Empresas**  
(Variación % Real Anual)



Fuente: Banco de México.

**Remesas Familiares en México<sup>1/</sup> y Empleo en la Construcción en EEUU**  
(Variación % Anual; a.e.)



1/ Promedio móvil de 2 meses, excepto en 2007.

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



# Índice

---

---

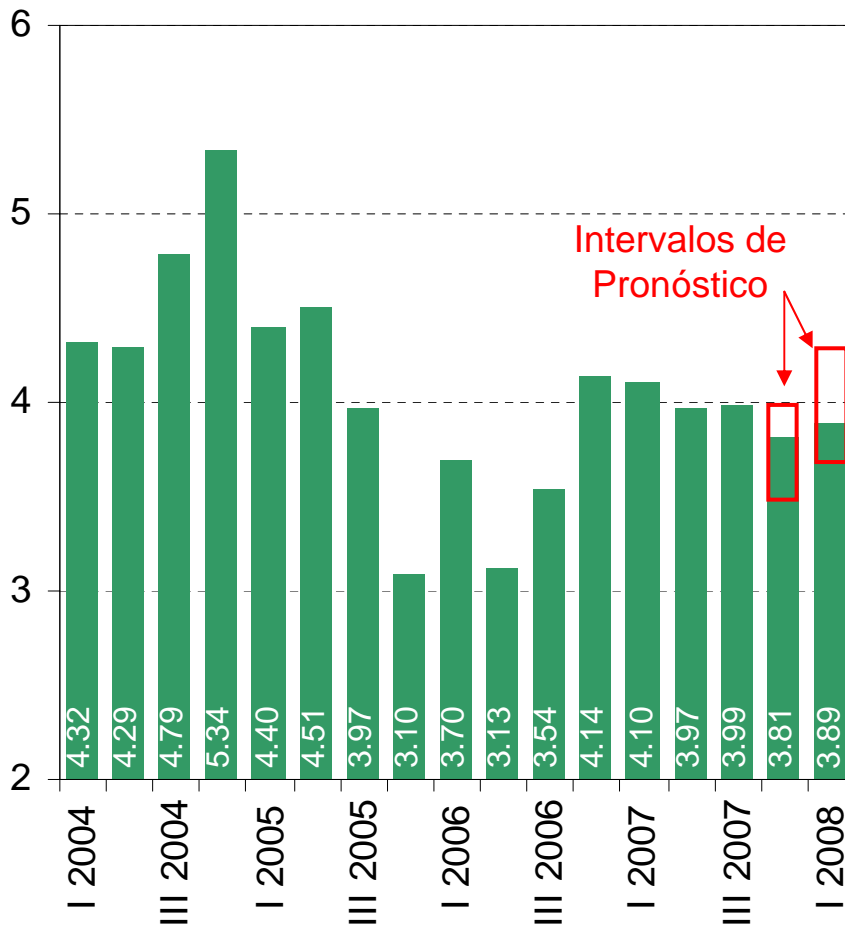
1. Condiciones Externas
2. Actividad Económica
- 3. Inflación y Política Monetaria**
4. Previsiones para la Inflación y  
Balance de Riesgos





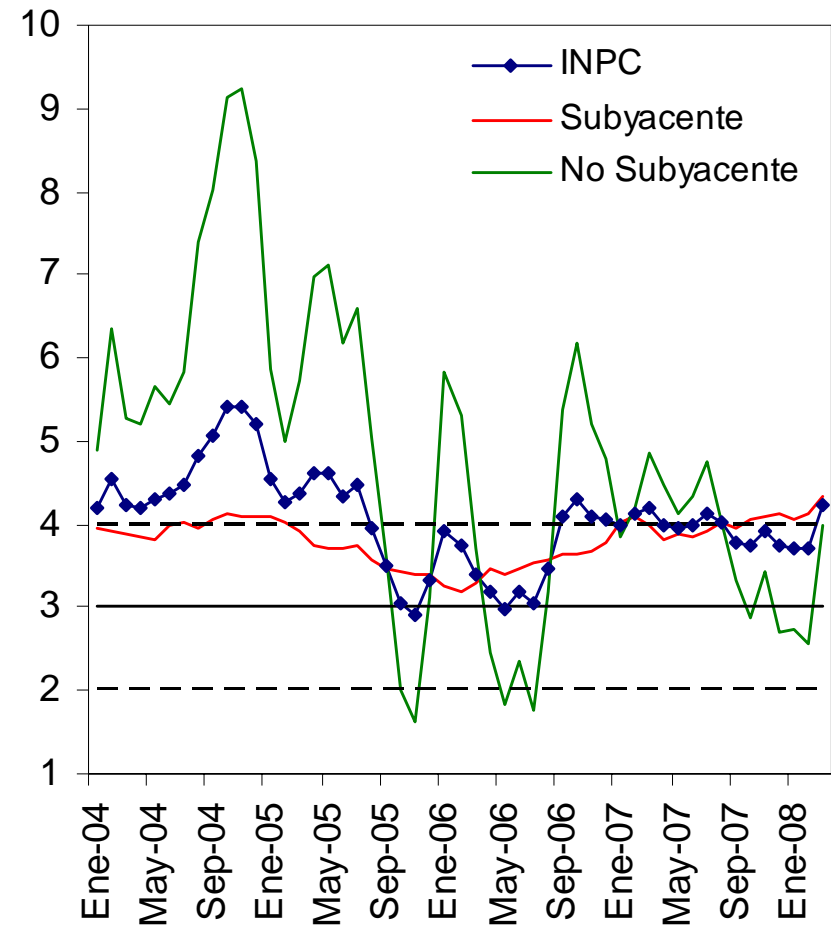
# 3. Inflación y Política Monetaria

### INPC (Variación % Anual Promedio)



Fuente: Banco de México.

### INPC y Componentes (Variación % Anual)

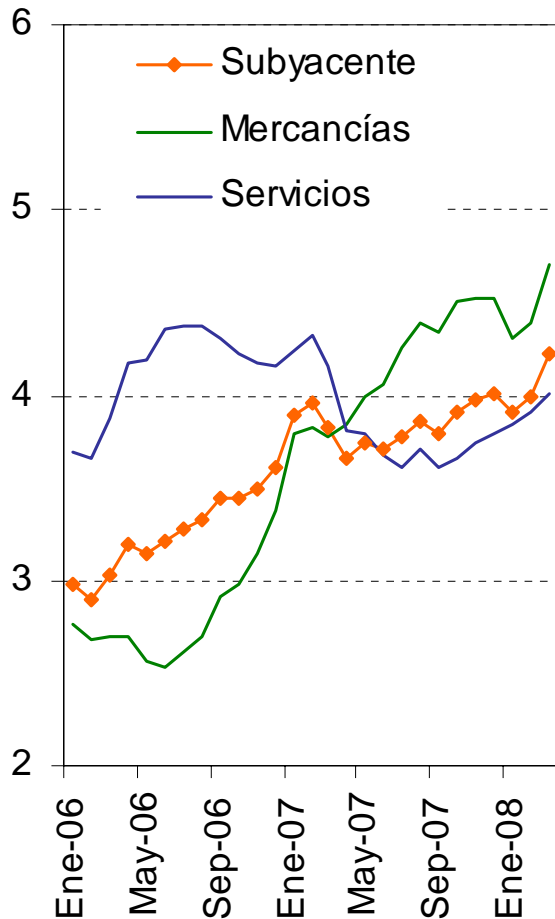


Fuente: Banco de México.



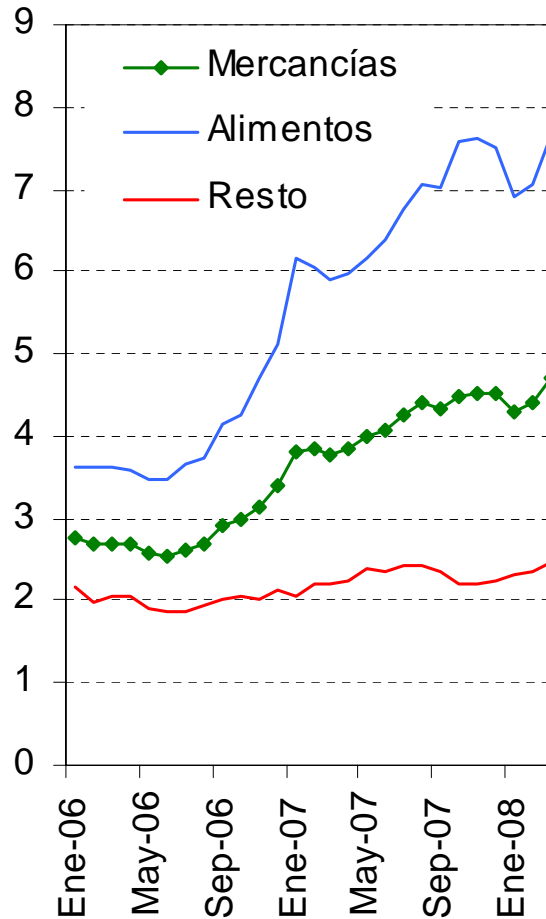
# 3. Inflación y Política Monetaria

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



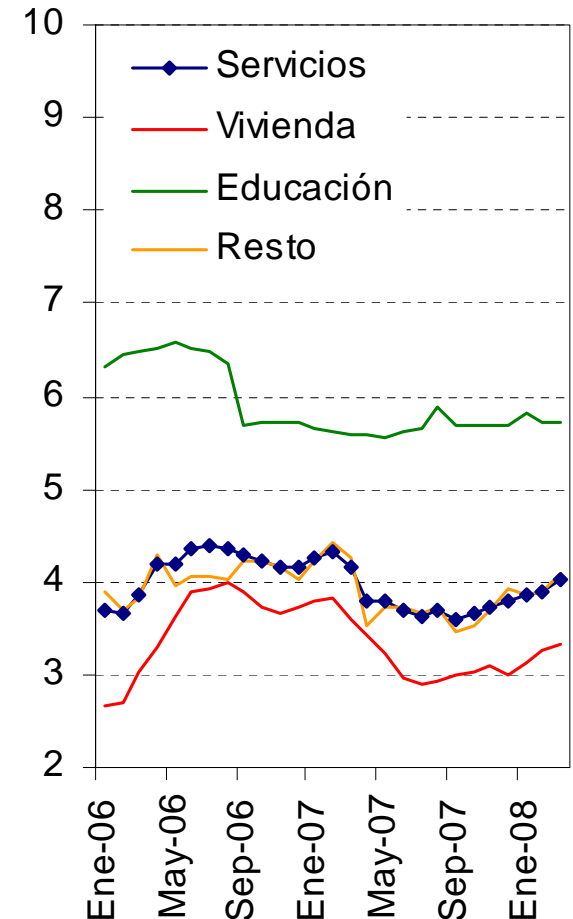
Fuente: Banco de México.

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



Fuente: Banco de México.

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

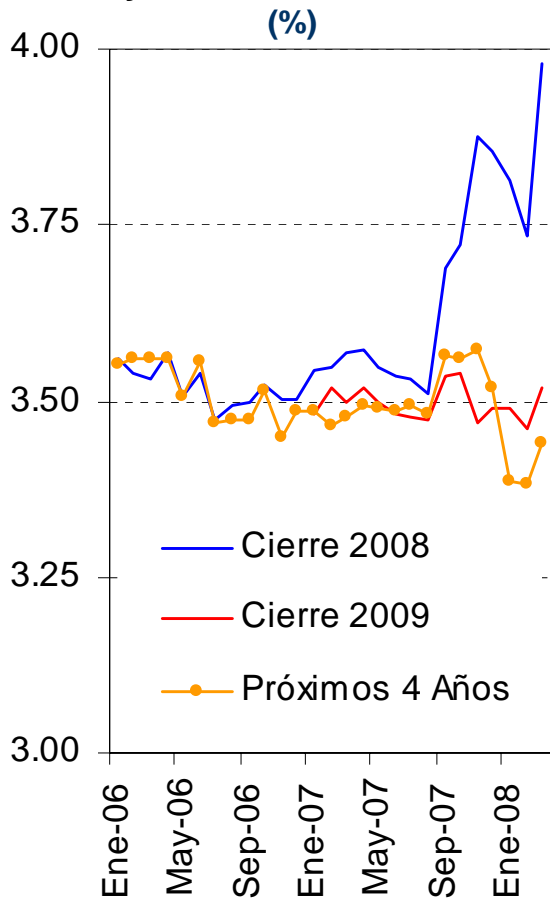


Fuente: Banco de México.



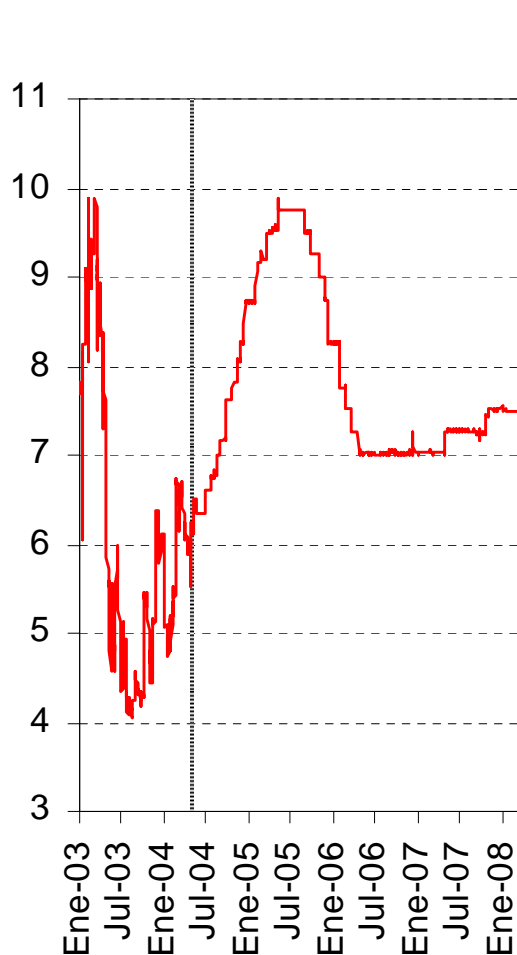
# 3. Inflación y Política Monetaria

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



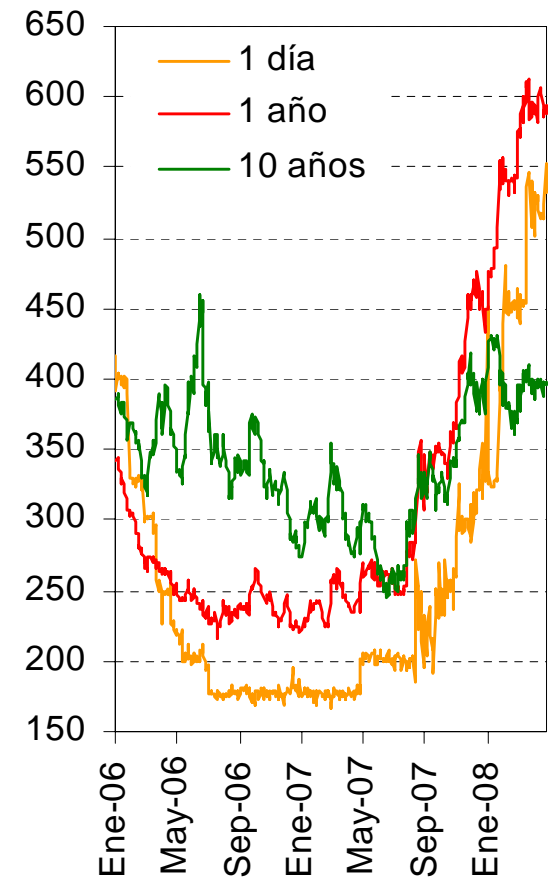
Fuente: Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado.

### Tasa de Fondo Bancario (% Anual)



Fuente: Banco de México.

### Diferenciales de Bonos de México y EEUU (Puntos Base)



Fuente: Banco de México, PiP y Bloomberg.



# Índice

---

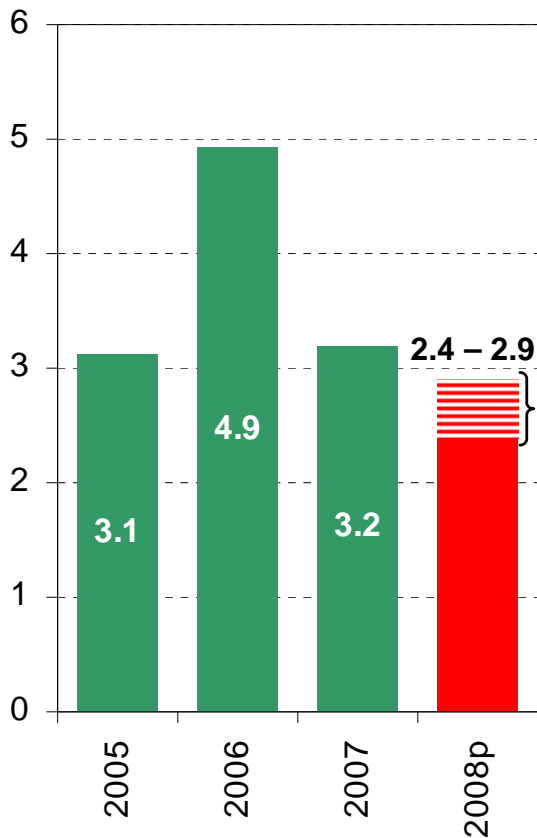
---

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



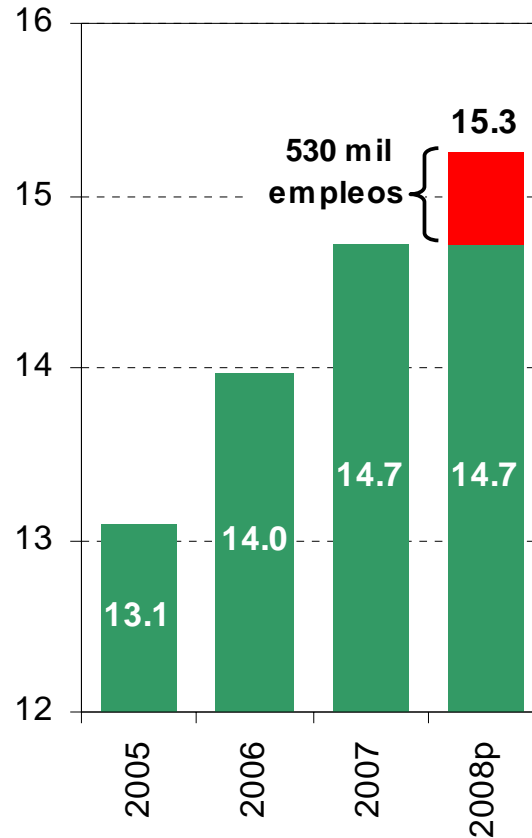
## 4. Previsiones para la Inflación y Balance de Riesgos

**Producto Interno Bruto  
(%)**



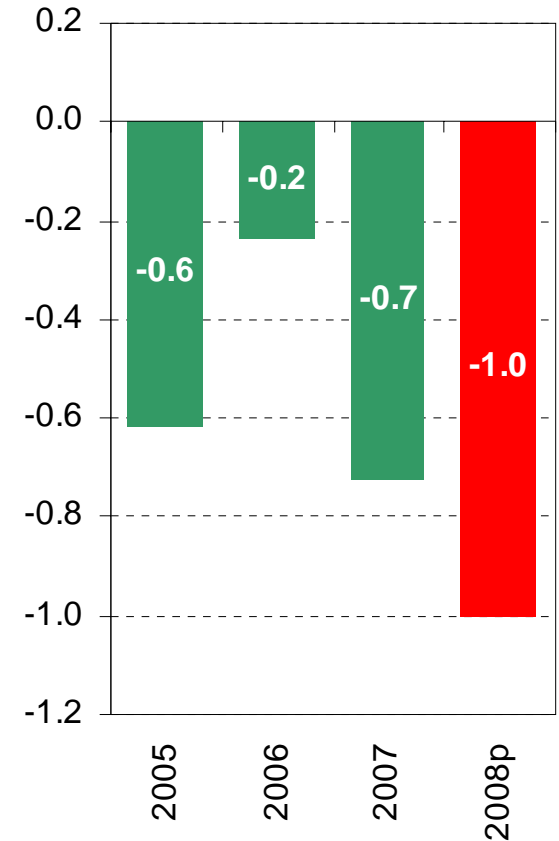
p: Pronóstico.  
Fuente: INEGI.

**Número de Trabajadores  
Asegurados al IMSS  
(Millones)**



p: Pronóstico.  
Fuente: Banco de México.

**Cuenta Corriente  
(% del PIB)**



p: Pronóstico.  
Fuente: Banco de México.



## 4. Previsiones para la Inflación y Balance de Riesgos

### Previsiones para la Inflación General (%)

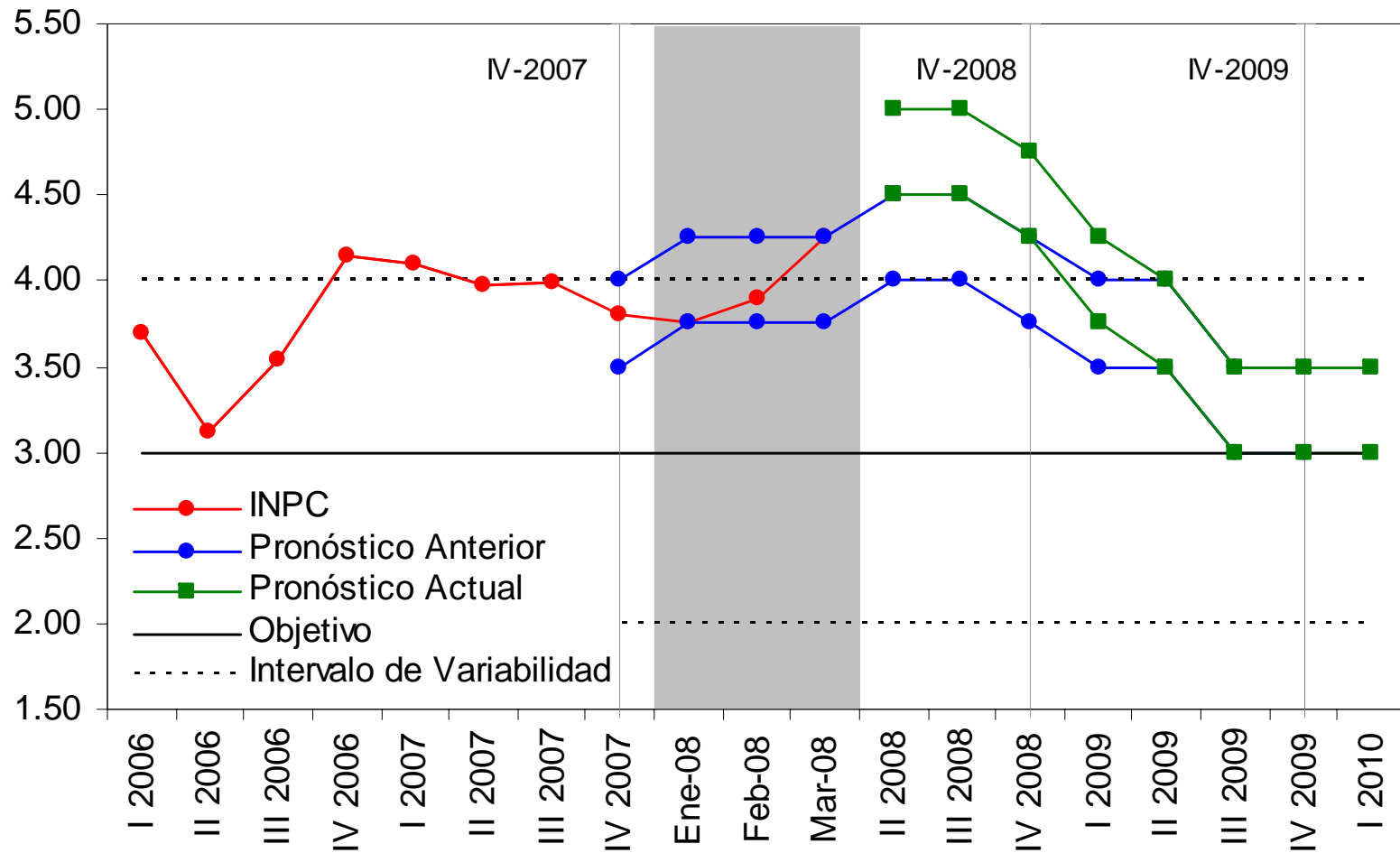
Trimestre	Proyección Anterior	Proyección Actual
2008-I	3.75 - 4.25	3.89 <sup>1/</sup>
2008-II	4.00 - 4.50	4.50 - 5.00
2008-III	4.00 - 4.50	4.50 - 5.00
2008-IV	3.75 - 4.25	4.25 - 4.75
2009-I	3.50 - 4.00	3.75 - 4.25
2009-II	3.50 - 4.00	3.50 - 4.00
2009-III	3.00 - 3.50	3.00 - 3.50
2009-IV	3.00 - 3.50	3.00 - 3.50
2010-I	--	3.00 - 3.50

1/ Dato observado.



## 4. Previsiones para la Inflación y Balance de Riesgos

### Previsiones para la Inflación General (%)





## 4. Previsiones para la Inflación y Balance de Riesgos

---

### ■ Riesgos para la inflación:

- ① *Mayores alzas a lo previsto en los precios internacionales de las materias primas (alimentos, energía).*
- ② *Volatilidad de los precios de las frutas y verduras.*
- ③ *El precio del maíz blanco pudiera aumentar.*
- ④ *Los niveles relativamente elevados de inflación que podrían presentarse durante los siguientes meses podrían afectar las expectativas de inflación.*
- ⑤ *Desaceleración en Estados Unidos mayor a la prevista.*