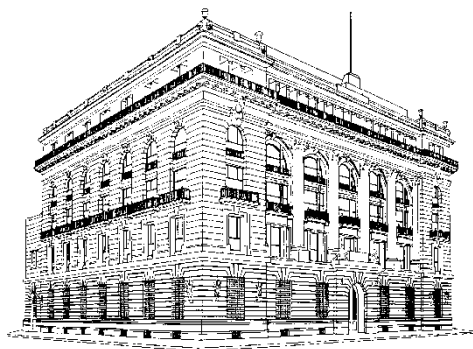


# Addendum al Informe sobre la Inflación Julio-Septiembre 2009



BANCO DE MEXICO

Diciembre 2, 2009

---

## 1. Condiciones Externas

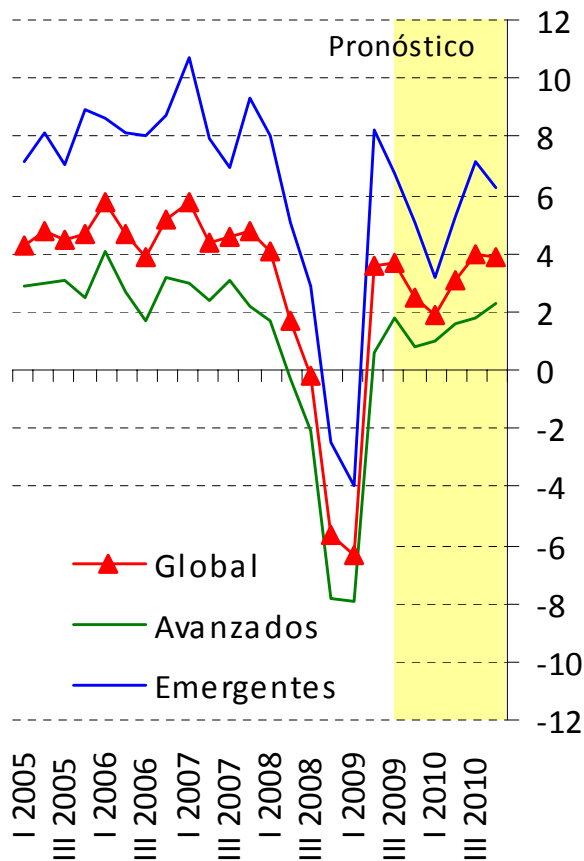
2. Evolución de la Economía Mexicana

3. Previsiones y Balance de Riesgos

# 1. Condiciones Externas

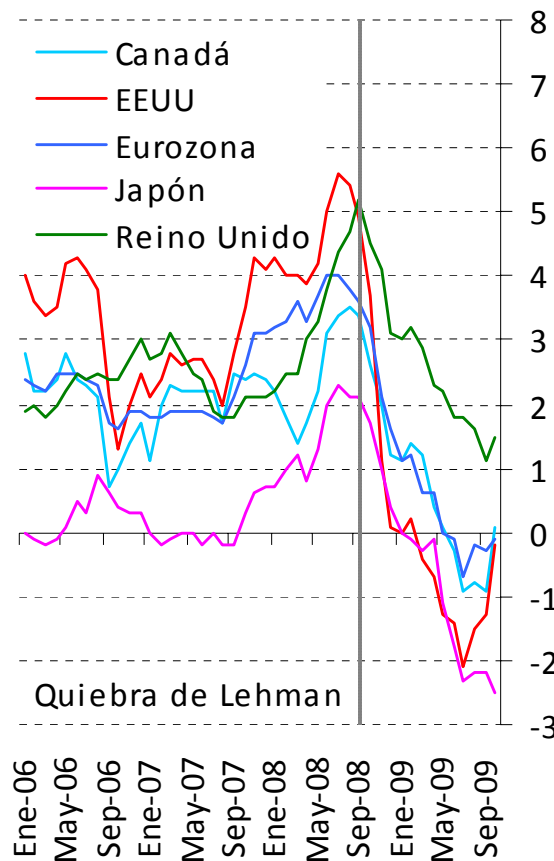


**Producto Interno Bruto <sup>1/</sup>**  
(Variación % Trimestral  
Anualizada)



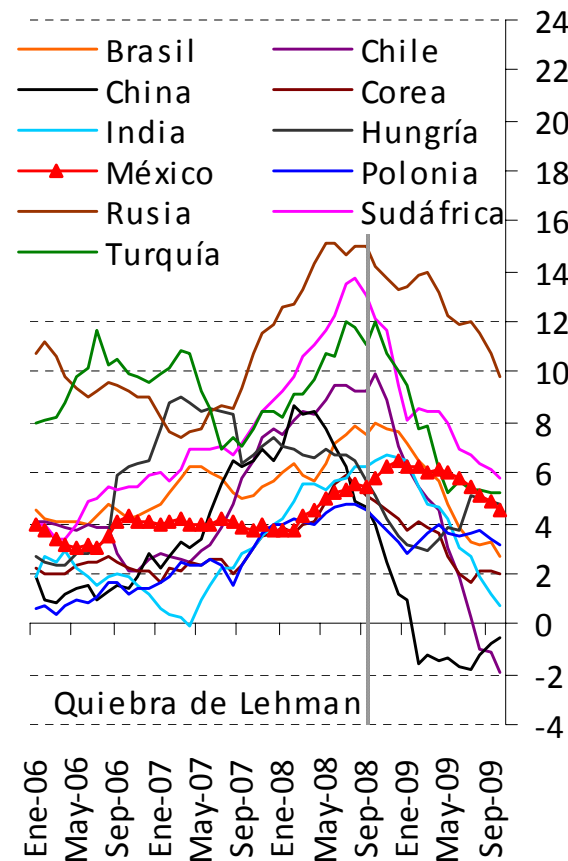
1/ Ajustado por paridad de poder de compra.  
Fuente: FMI.

**Inflación General en  
Países Avanzados**  
(%)



Fuente: Bloomberg y Páginas de Bancos Centrales.

**Inflación General en  
Países Emergentes**  
(%)

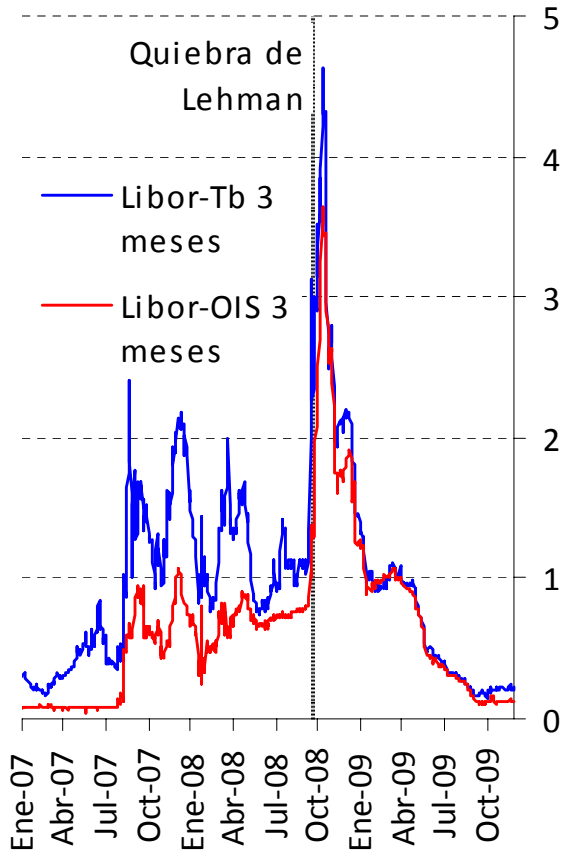


Fuente: Oficinas de estadísticas nacionales de países seleccionados.

# 1. Condiciones Externas



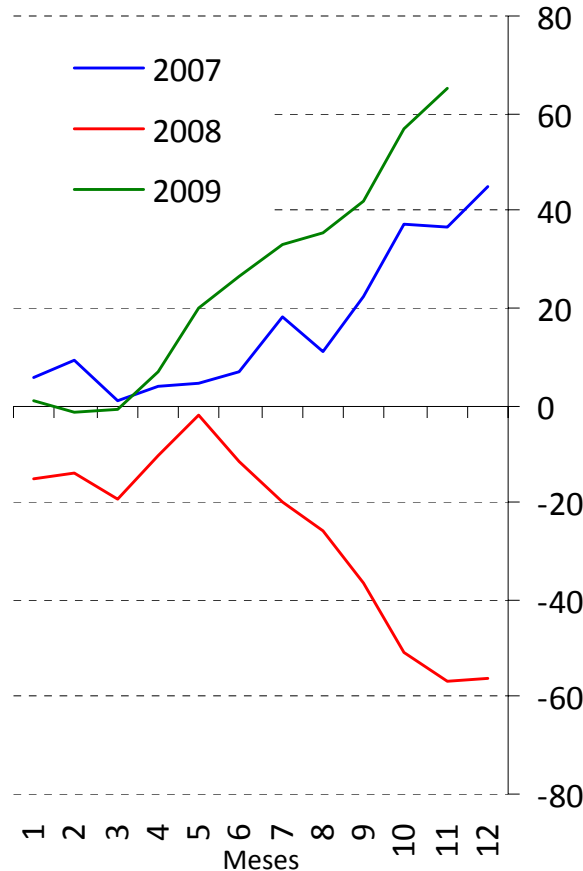
**EEUU: Diferencial entre LIBOR y OIS y Bonos del Tesoro a 3 meses**  
(Puntos Porcentuales)



Fuente: Bloomberg.

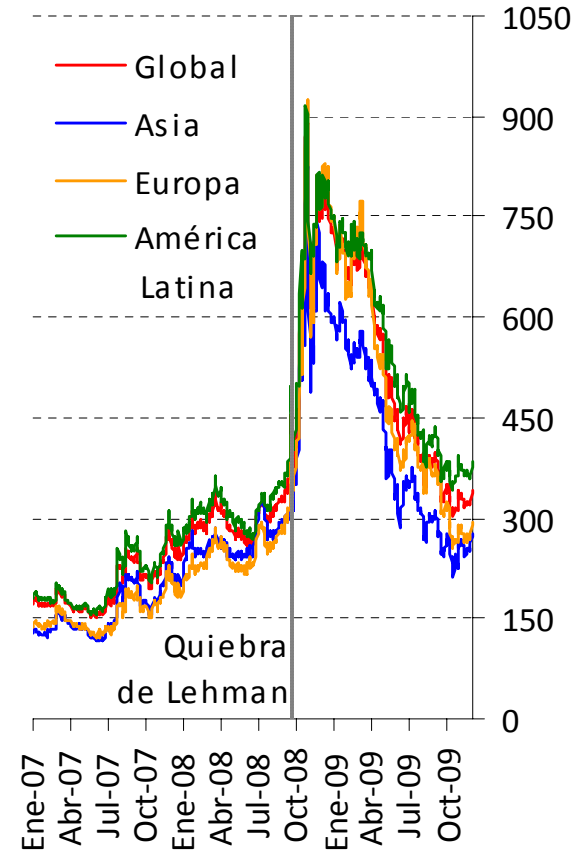
**Flujos de Fondos Dedicados a Países Emergentes: Bonos y Acciones**

(Miles de Millones de Dólares)



Fuente: Bloomberg.

**Márgenes de Riesgo Soberano de Países Emergentes (EMBI)**  
(Puntos Base)



Fuente: Bloomberg.

1. Condiciones Externas

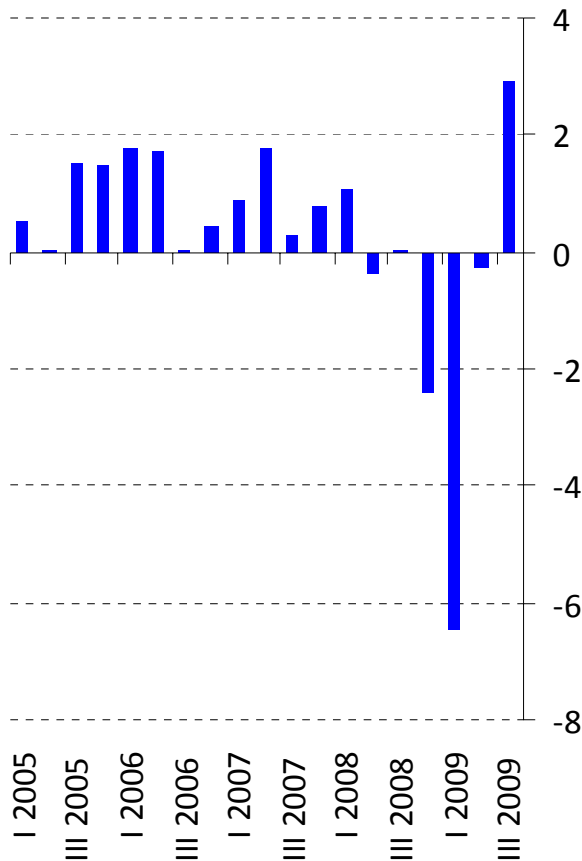
**2. Evolución de la Economía Mexicana**

3. Previsiones y Balance de Riesgos

# 2. Evolución de la Economía Mexicana

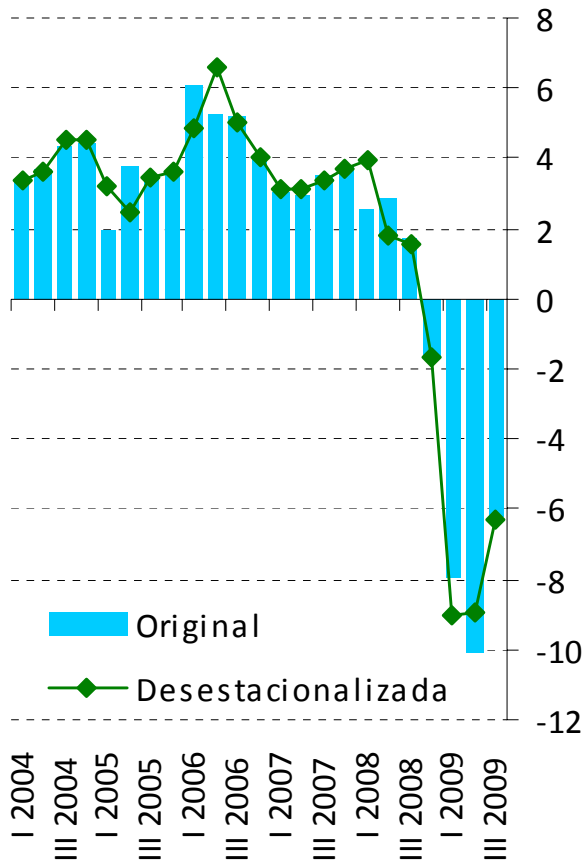


**Producto Interno Bruto**  
(Variación % Trimestral; a.e.)



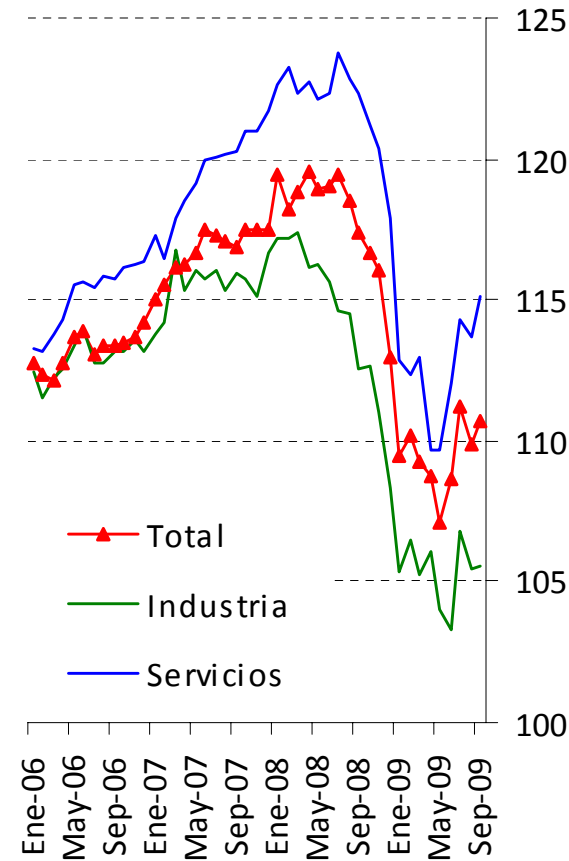
a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.  
Fuente: INEGI.

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



Fuente: INEGI.

**IGAE**  
(Índice 2003 = 100; a.e.)

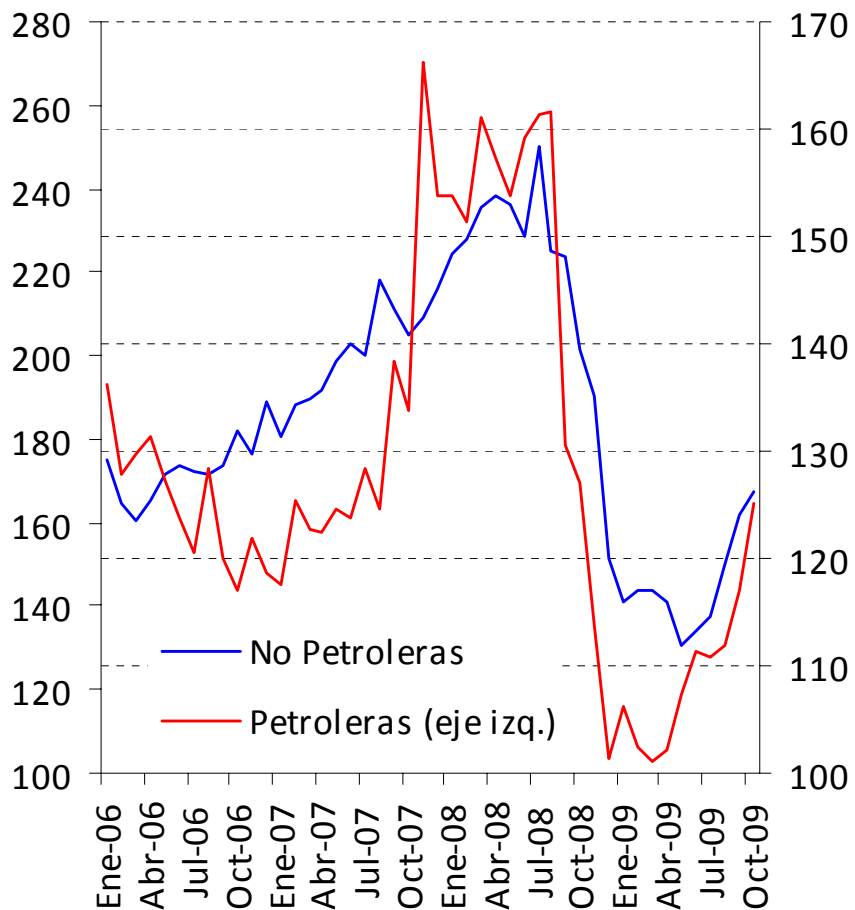


a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.  
Fuente: INEGI.

# 2. Evolución de la Economía Mexicana

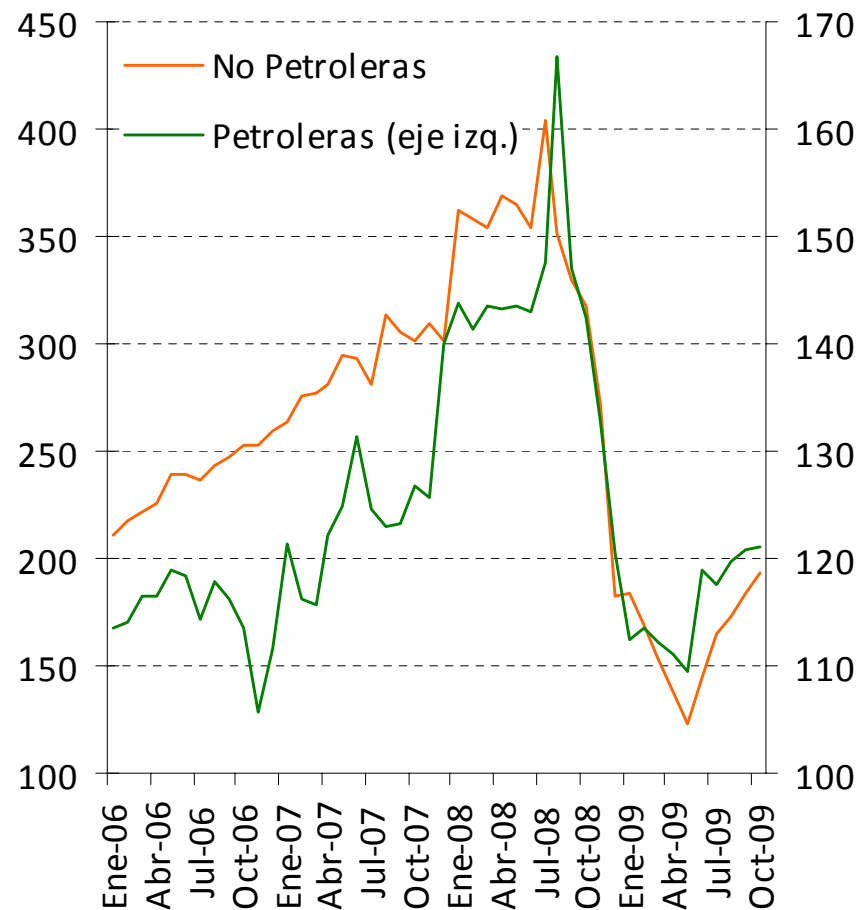


**Exportaciones**  
(Índice 2004 = 100; a.e.)



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

**Importaciones**  
(Índice 2004 = 100; a.e.)

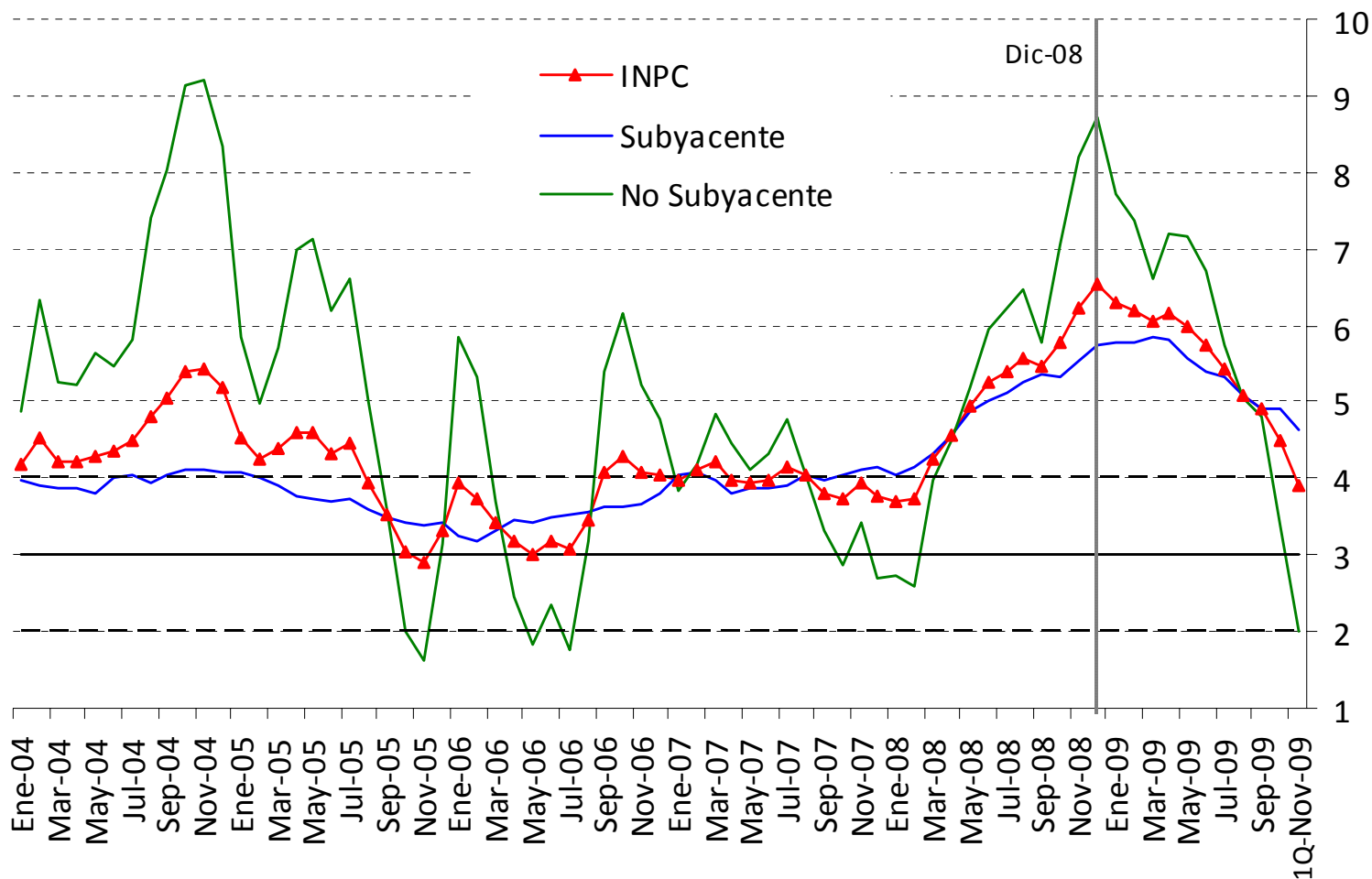


a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.  
Fuente: Banco de México.

# 2. Evolución de la Economía Mexicana



## Inflación General (%)



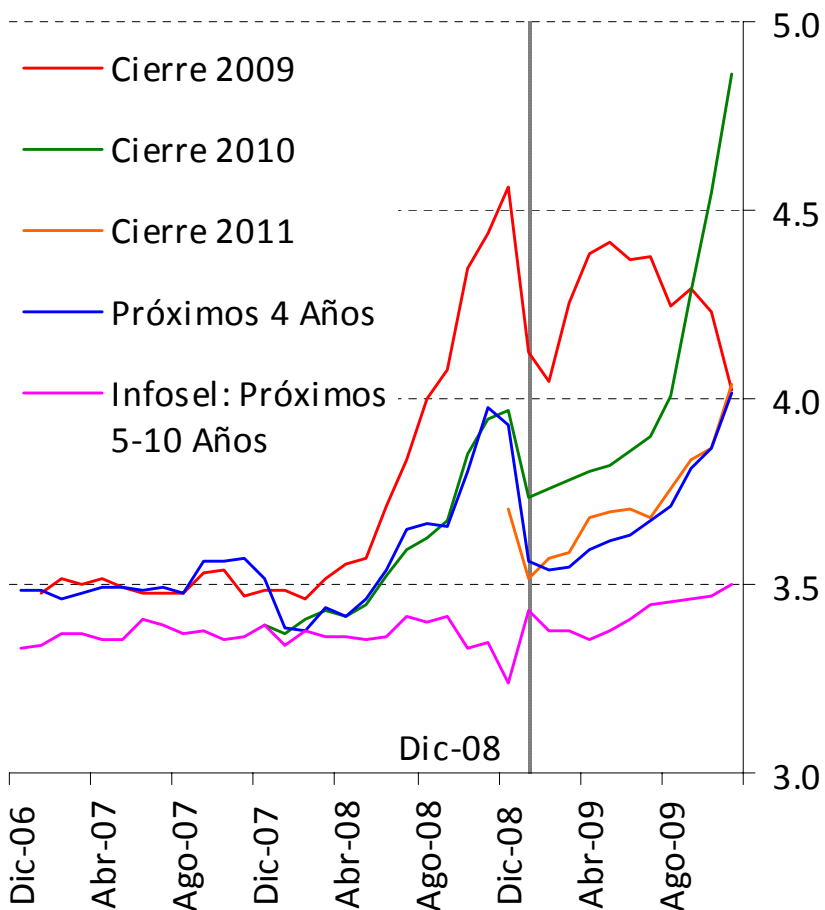
Fuente: Banco de México.



# 2. Evolución de la Economía Mexicana

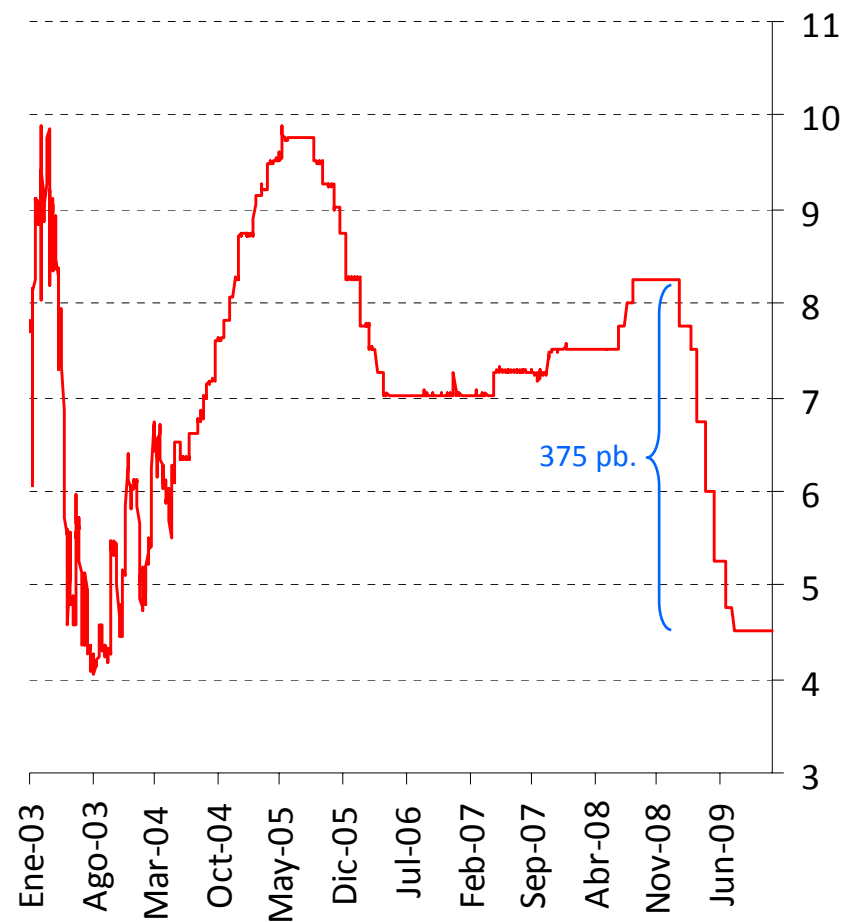


**Expectativas de Inflación General Anual para Cierre de 2009, 2010, 2011, Mediano y Largo Plazo <sup>1/</sup>**  
(%)



<sup>1/</sup> Para la Encuesta de Infosel se utiliza el promedio mensual.  
Fuente: Encuestas del Banco de México y de Infosel.

**Tasa de Interés Interbancaria a 1 día <sup>2/</sup>**  
(%)



<sup>2/</sup> 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.

---

1. Condiciones Externas

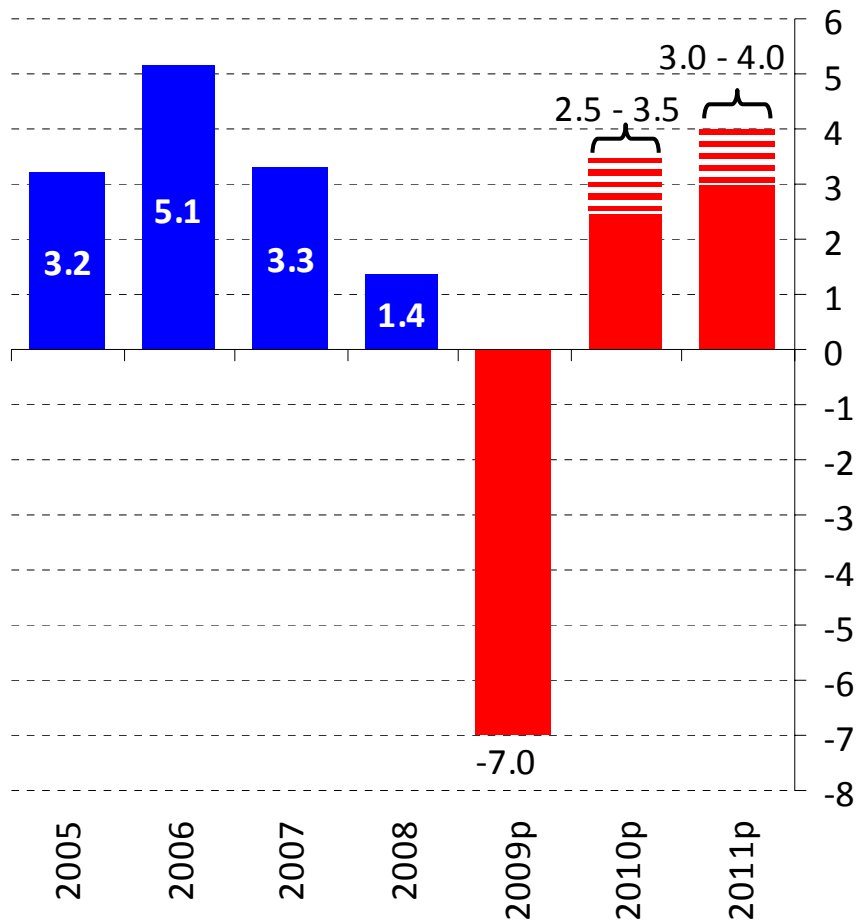
2. Evolución de la Economía Mexicana

**3. Previsiones y Balance de Riesgos**

# 3. Previsiones y Balance de Riesgos



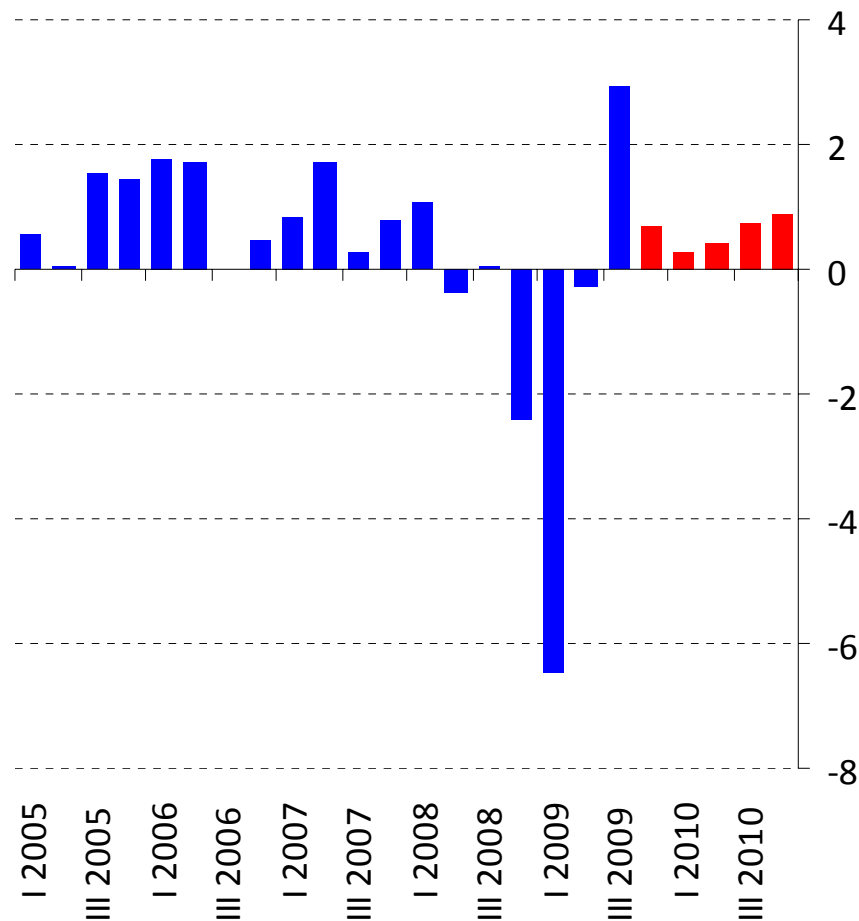
**Producto Interno Bruto**  
(Variación Anual %)



p/ Pronóstico.

Fuente: INEGI y pronóstico de Banco de México.

**Producto Interno Bruto <sup>1/</sup>**  
(Variación Trimestral %; a.e.)



a.e./ Datos con ajuste estacional.

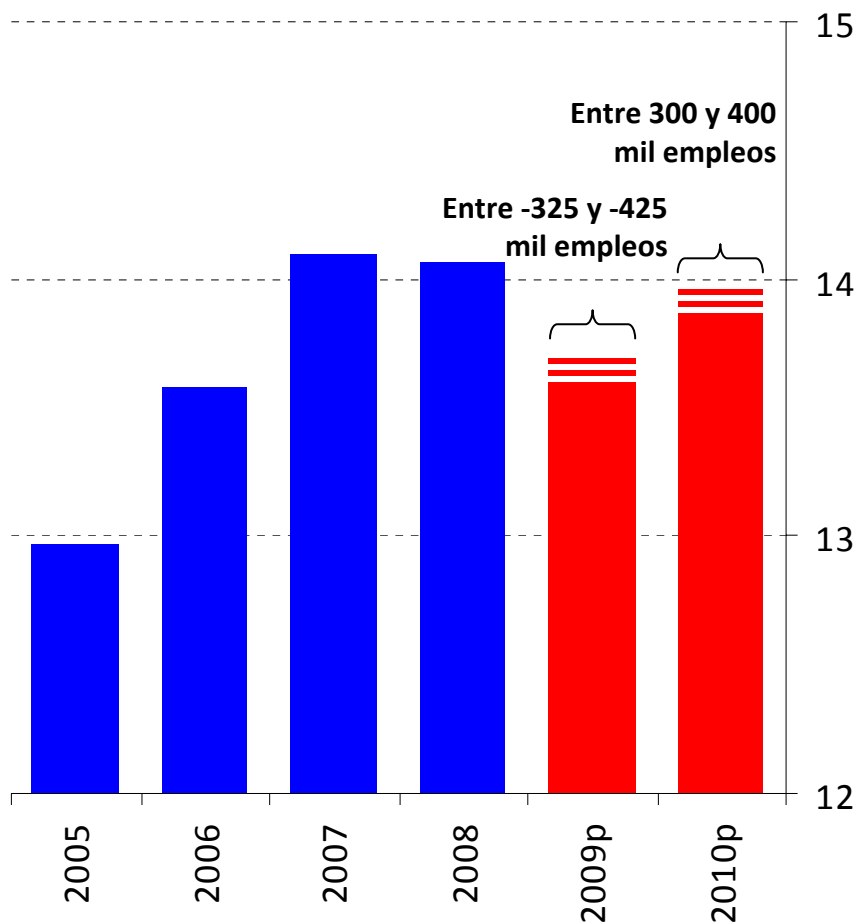
1/ Pronóstico a partir del cuarto trimestre 2009.

Fuente: INEGI y pronóstico de Banco de México.

# 3. Previsiones y Balance de Riesgos



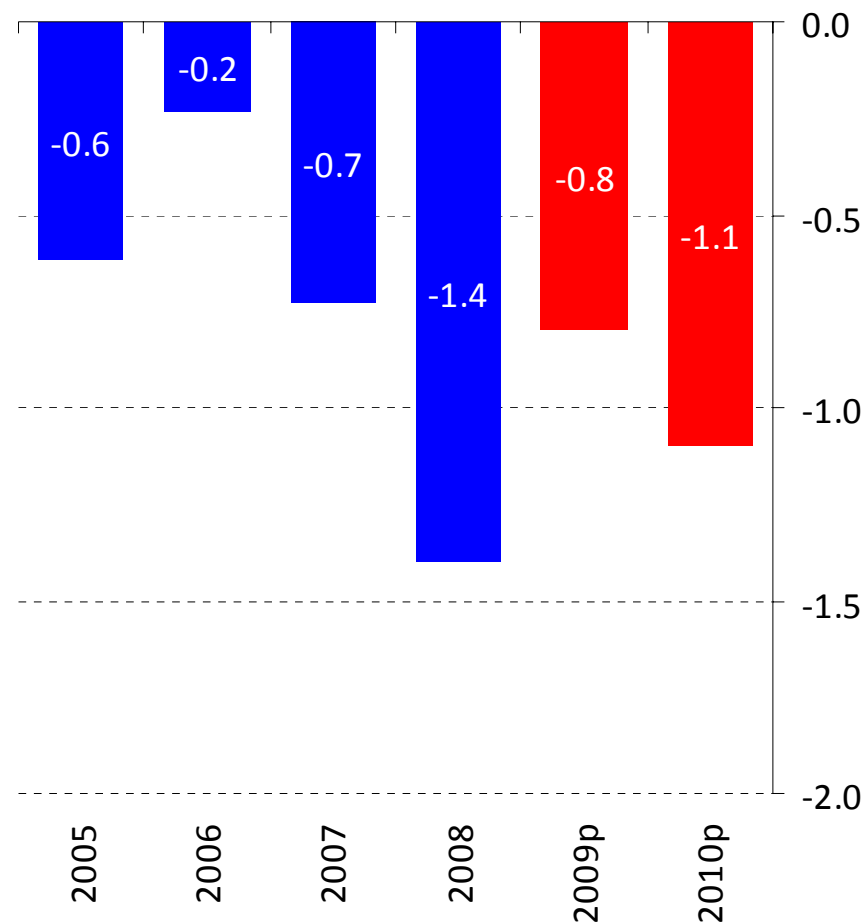
### Número de Trabajadores Asegurados al IMSS (Millones)



p/ Pronóstico

Fuente: IMSS y pronóstico de Banco de México.

### Cuenta Corriente (% del PIB)



p/ Pronóstico.

Fuente: Banco de México.

# 3. Previsiones y Balance de Riesgos



- Es relevante mencionar que el escenario base para la economía de México para 2010-2011 descrito no está exento de riesgos. Entre ellos destacan:
  - ✓ *Incertidumbre sobre la magnitud y rapidez de la recuperación de la actividad económica en Estados Unidos.*
  - ✓ *Desempeño futuro del sector automotriz en los Estados Unidos y, en consecuencia, en México.*
  - ✓ *El bajo crecimiento potencial de la economía mexicana.*

# 3. Previsiones y Balance de Riesgos



- La evolución de la inflación durante 2009 ha sido congruente con las proyecciones dadas a conocer desde principios de año.
- El pronóstico para la inflación anual promedio durante el *cuarto trimestre de 2009* se modifica a la baja al considerar los siguientes factores:
  - ✓ *La lasitud de la economía.*
  - ✓ *La mayor estabilidad cambiaria y que la mayor parte del traspaso del tipo de cambio sobre precios ha sido absorbida.*
  - ✓ *La política de mantener sin cambio los precios administrados.*
  - ✓ *La disminución reciente en los precios de las frutas y verduras.*
- Con una elevada probabilidad la inflación anual se situará por debajo de 4 por ciento en diciembre de 2009.

# 3. Previsiones y Balance de Riesgos



- Bajo un escenario inercial, en el que se mantuviese sin cambio tanto la estructura impositiva, como la política actual de precios de bienes y servicios públicos, la inflación continuaría mostrando una tendencia a la baja durante 2010.
- Sin embargo, en aras del fortalecimiento estructural de las finanzas públicas el paquete económico incluye medidas para elevar la recaudación que necesariamente implican un impacto sobre los precios al consumidor:
  - ✓ *Modificaciones tributarias.*
  - ✓ *Posible cambio en la política de precios y tarifas de bienes y servicios administrados y concertados.*

# 3. Previsiones y Balance de Riesgos



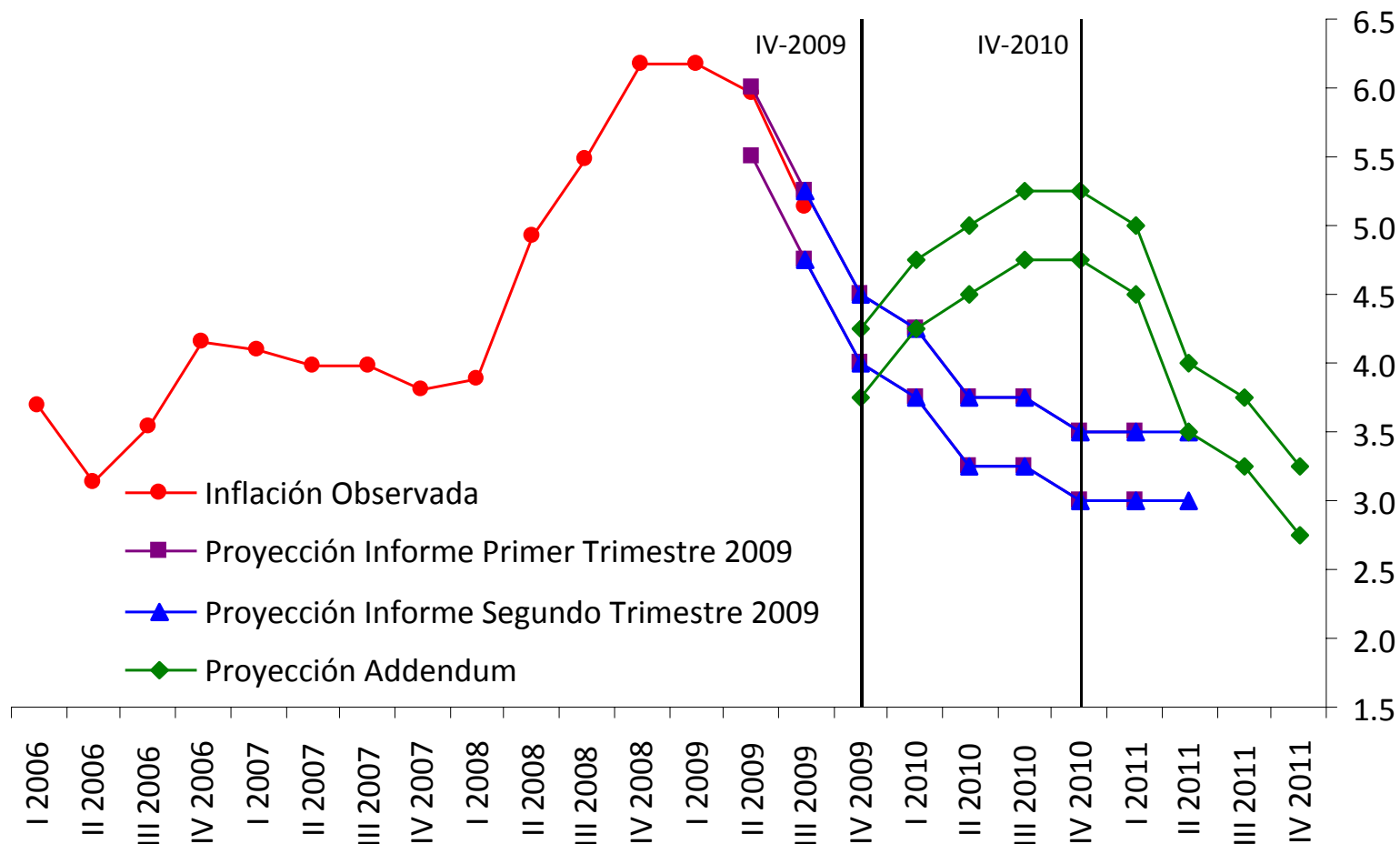
- Se anticipa que durante 2010 la inflación responderá a:
  - i. Impacto de una sola vez sobre los precios derivado de las modificaciones tributarias.*
  - ii. Incrementos anticipados en los precios y tarifas de los bienes y servicios administrados.*
    - ✓ *En el caso de algunos energéticos, existe una brecha entre los precios domésticos y sus referencias internacionales.*
  - iii. Se esperan cambios en los precios y tarifas de algunos bienes y servicios concertados. En este caso la incidencia será similar a la del punto i.*
  - iv. La holgura que se espera prevalezca en la economía.*



# 3. Previsiones y Balance de Riesgos



## Previsiones para la Inflación General (%)



Fuente: Banco de México.

### 3. Previsiones y Balance de Riesgos



- La revisión al alza en el pronóstico de inflación muestra los siguientes aspectos:
  - i. Un aumento temporal.*
  - ii. Trayectoria ascendente durante 2010, atribuible a:*
    - ✓ *La política que durante 2009 mantuvo sin cambio los precios de las gasolinas y redujo el precio del gas licuado, en combinación con que ...*
    - ✓ *... se anticipa una nueva política para 2010 de deslizar mensualmente dichos precios.*
  - iii. Fuerte disminución de la inflación en 2011, al desvanecerse los efectos de las medidas impositivas y al disminuir la inflación en los precios de bienes y servicios administrados y concertados.*

# 3. Previsiones y Balance de Riesgos



- Entre los riesgos que enfrenta la trayectoria prevista para la inflación conviene destacar:
  - ✓ *Una contaminación del proceso de formación de precios ante el repunte temporal de la inflación.*
  - ✓ *Un traspaso distinto al que se estima podría tener el incremento en la carga tributaria sobre los precios al consumidor.*
  - ✓ *Un ritmo de ajuste distinto al que se anticipa, ya sea mayor o menor, en los precios de los bienes y servicios administrados y concertados.*
  - ✓ *Afectaciones climáticas que incidan en las condiciones de oferta de las frutas y verduras.*
  - ✓ *Mayor inflación a nivel global con relación a la que se prevé.*
  - ✓ *Una recuperación de la actividad económica en México más lenta que la prevista.*

### 3. Previsiones y Balance de Riesgos



- Es evidente que el paquete económico recientemente aprobado incluye medidas que contribuyen al fortalecimiento estructural de las finanzas públicas. Sin embargo, algunas de estas medidas se anticipa tendrán efectos sobre la inflación durante 2010, impactando el balance de riesgos.
- La Junta de Gobierno del Banco de México estará atenta a que no se contaminen otros precios y que las expectativas de inflación de mediano plazo continúen bien ancladas. Las acciones futuras de política monetaria serán congruentes con el mencionado balance de riesgos. Ello con el propósito de alcanzar la meta de inflación del 3 por ciento anual.

# 3. Previsiones y Balance de Riesgos



- A pesar de la magnitud de la crisis económica, la economía mexicana se ajustó de manera ordenada:
  - ✓ *Se espera que la inflación general anual al cierre 2009 alcance un nivel menor a 4 por ciento. Además, en los últimos tres trimestres, ésta se ha mantenido dentro o por debajo de los intervalos de pronóstico publicados en el Informe sobre la Inflación del primer trimestre de 2009.*
  - ✓ *Se prevé que las reservas internacionales a finales de 2009 se ubiquen alrededor de 88 mil millones de dólares, nivel superior al que registraron al cierre de 2008 (alrededor de 85 mil millones de dólares).*
  - ✓ *La crisis financiera global no implicó una crisis financiera interna. De hecho, los bancos se mantuvieron y continúan bien capitalizados.*
  - ✓ *El funcionamiento del sistema de pagos no se vio afectado durante la crisis. Inclusive, durante el año el número de operaciones continuó en aumento.*