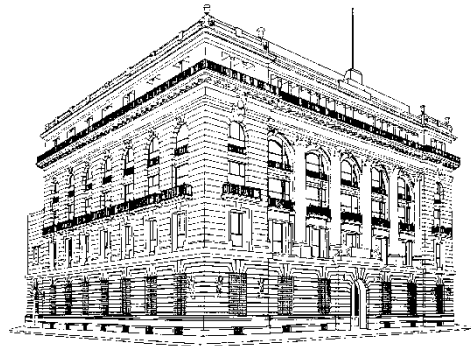


INFORME SOBRE LA INFLACIÓN

OCTUBRE – DICIEMBRE 2008



BANCO^{DE}MEXICO

Enero 27, 2009



Índice

1. Condiciones Externas
2. Evolución de la Economía Mexicana
 - 2.1 Actividad Económica
 - 2.2 Inflación
3. Respuestas de Política Económica
4. Previsiones y Balance de Riesgos



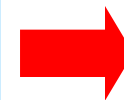
1. Condiciones Externas

- El entorno económico internacional se ha caracterizado por:
 - ① *Contracción de la actividad económica no vista en varias décadas.*
 - ② *Crisis económica de naturaleza global, la cual no tiene precedente histórico.*
 - ③ *Alivio de las presiones inflacionarias.*

Quiebra de importante banco de inversión en EEUU y falta de claridad sobre la aplicación de recursos



Pérdida generalizada de confianza en mercados financieros

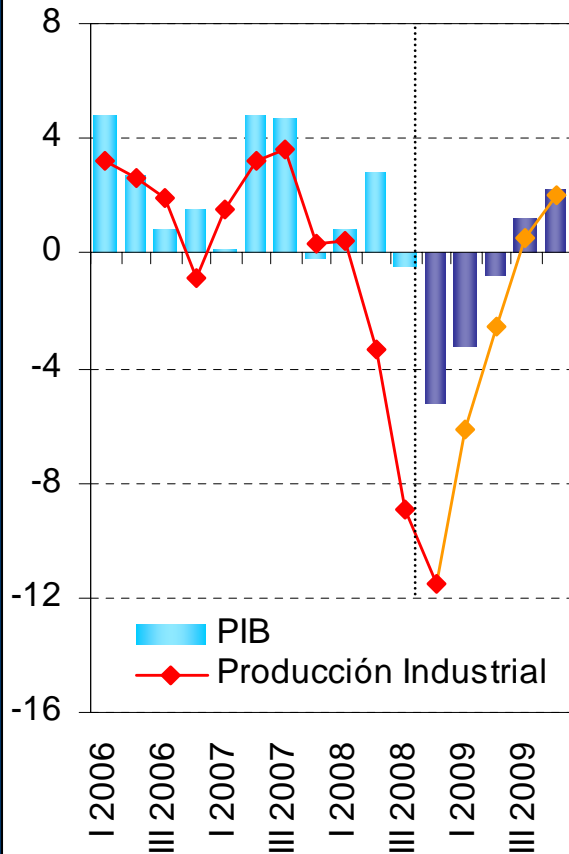


Discontinuidad en el deterioro de las expectativas para la actividad económica



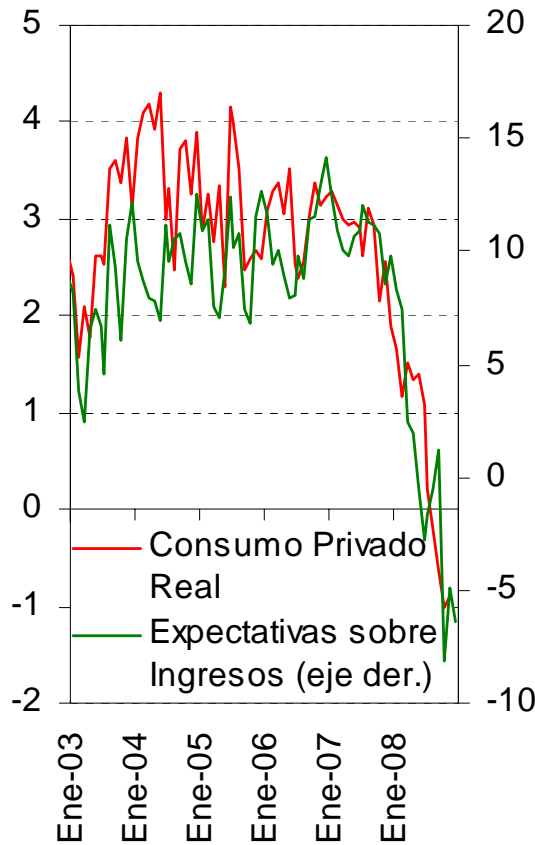
1. Condiciones Externas

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



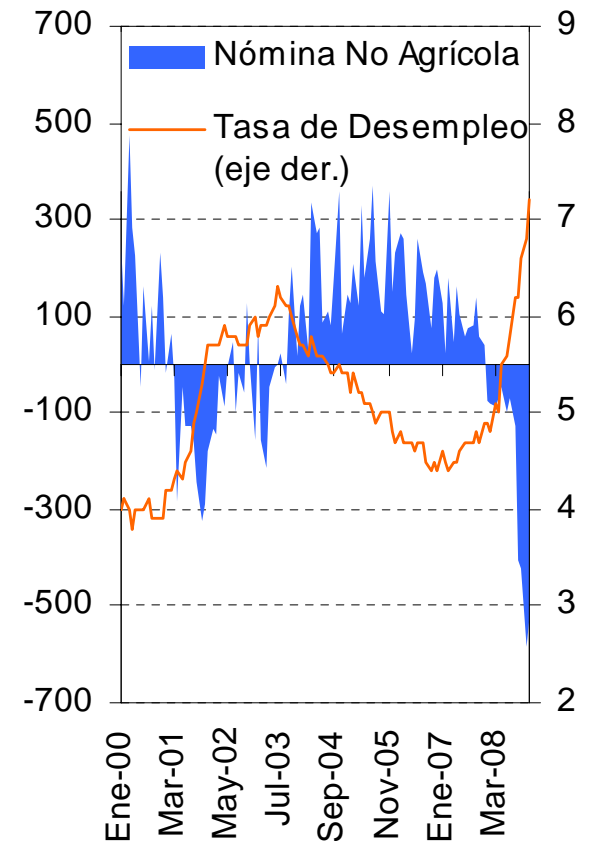
Fuente: BEA, Reserva Federal y Blue Chip, enero 2009.

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



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

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

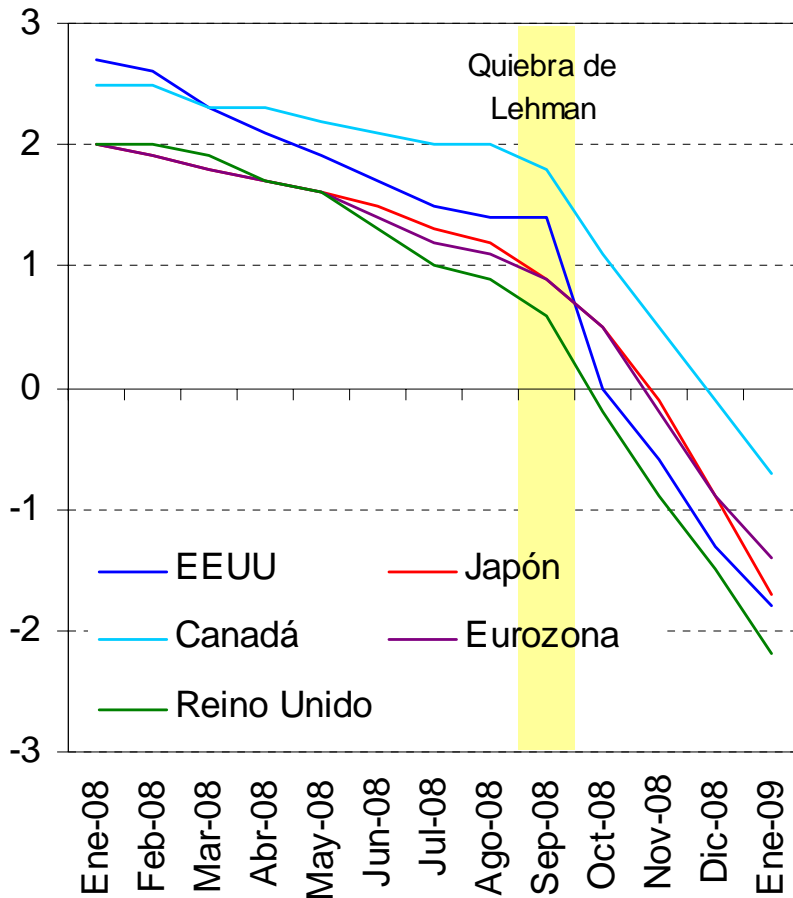


a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: BLS.



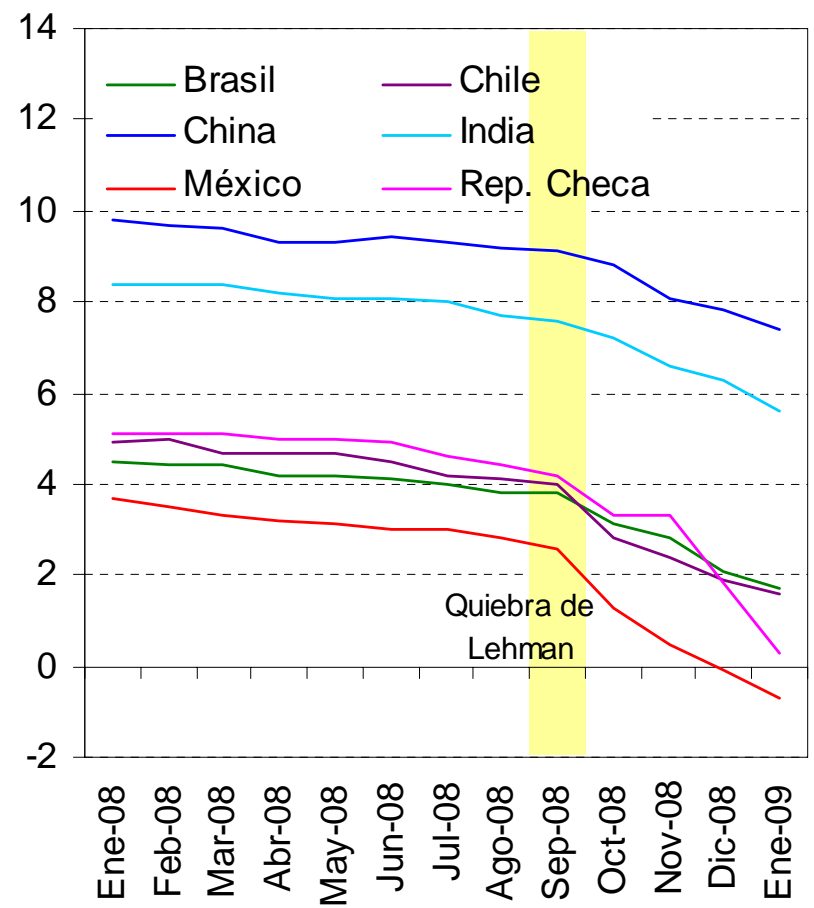
1. Condiciones Externas

Expectativas de Crecimiento en Economías Avanzadas para 2009 (%)



Fuente: Consensus Forecasts.

Expectativas de Crecimiento en Economías Emergentes para 2009 (%)

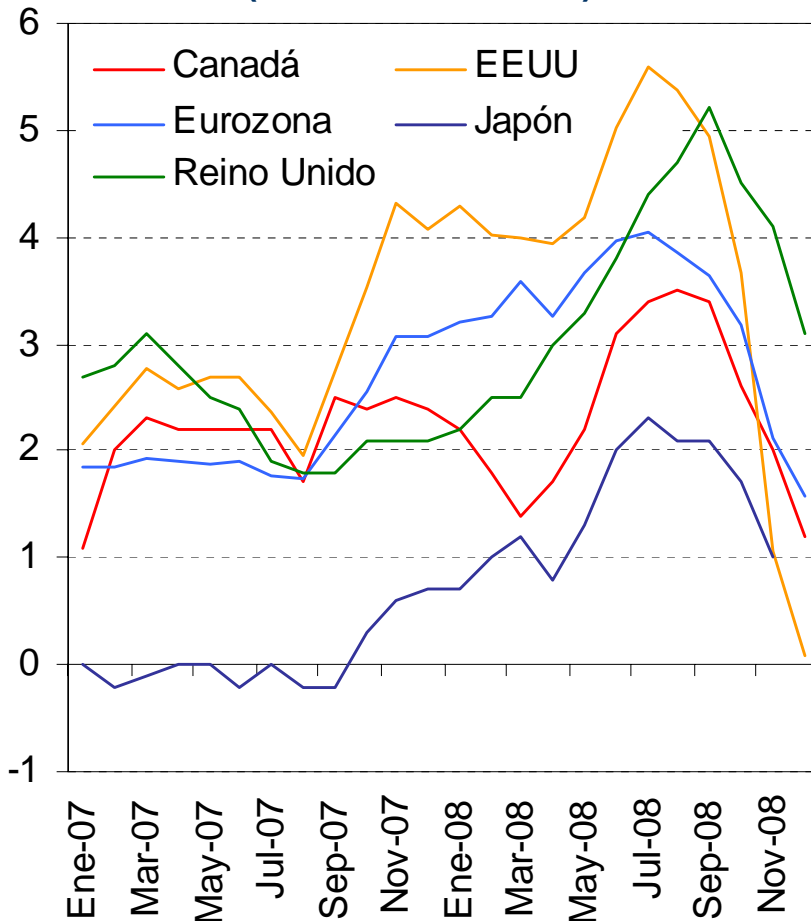


Fuente: Consensus Forecasts.



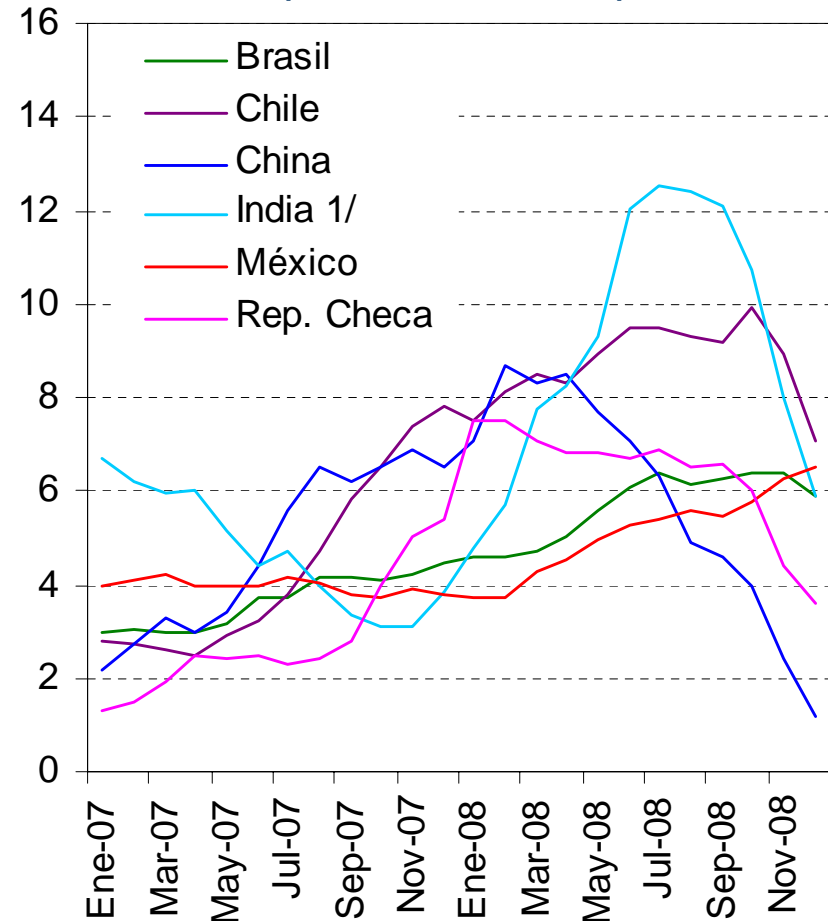
1. Condiciones Externas

Índice General de Precios al Consumidor en Países Avanzados (Variación % Anual)



Fuente: Oficinas de Estadísticas Nacionales.

Índice General de Precios al Consumidor en Países Emergentes (Variación % Anual)



1/ Se refiere a la variación anual del índice de precios al mayoreo de la última semana de cada mes.

Fuente: Bloomberg.



1. Condiciones Externas

Respuestas de Política Económica a Nivel Mundial:

Primera etapa:

- ✓ *Provisión de liquidez (expansión de los balances de los bancos centrales).*
- ✓ *Acuerdos de intercambio de monedas (swap lines).*
- ✓ *Capitalización de instituciones financieras, otorgamiento de garantías y protección a depósitos.*
- ✓ *Reducciones en tasas de política monetaria.*

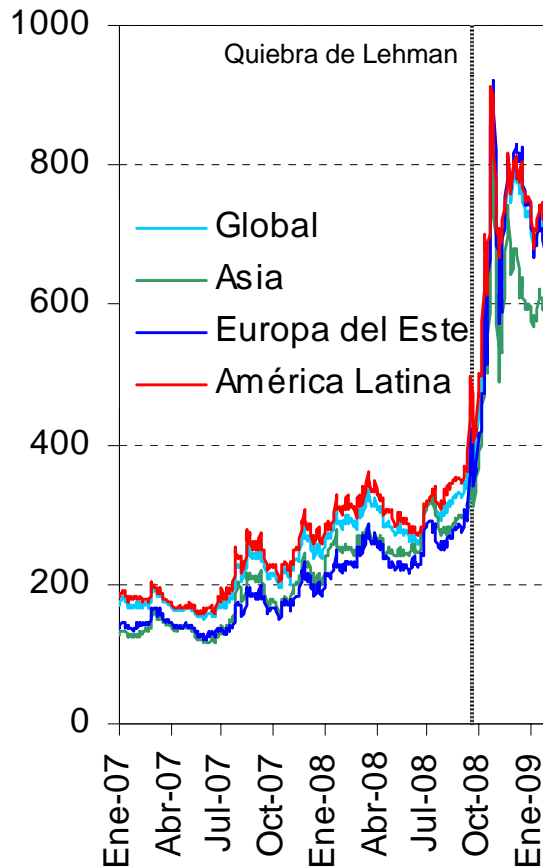
Segunda etapa (Estímulos Fiscales):

- ✓ *Aumento del gasto público en infraestructura (e.g. Alemania, China, India, México).*
- ✓ *Incremento en asistencia social y protección al empleo (e.g. Corea, Japón, Suecia, Noruega, México).*
- ✓ *Reducciones de impuestos (e.g. Reino Unido, Italia, Brasil).*
- ✓ *Apoyos sectoriales (e.g. Francia, Holanda y Chile).*



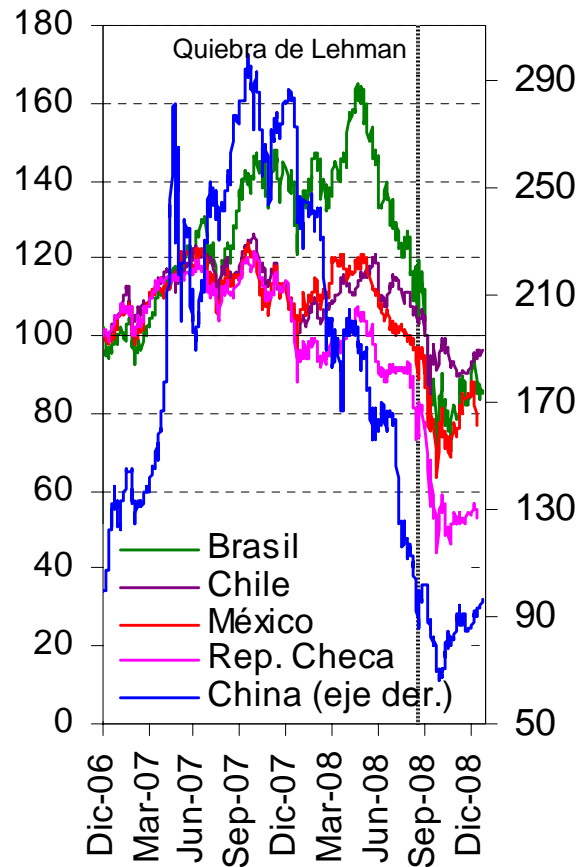
1. Condiciones Externas

EMBIs de Países Emergentes (Puntos Base)



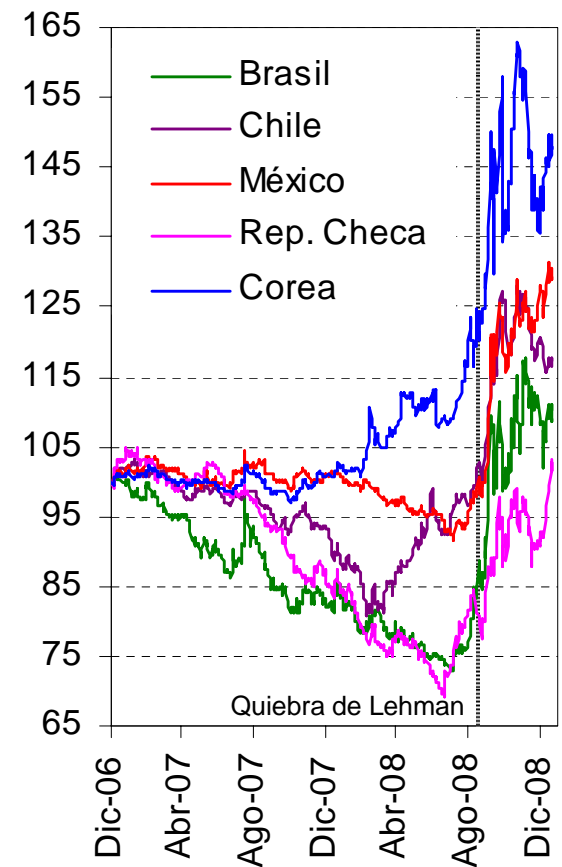
Fuente: Bloomberg.

Bolsas de Valores en Economías Emergentes (Índice 31-Dic-06 = 100)



Fuente: Reserva Federal.

Tipos de Cambio frente al Dólar de Países Emergentes (Índice 31-Dic-06 = 100)



Fuente: Reserva Federal.



1. Condiciones Externas

- *A pesar de la mejora que recientemente se ha observado en el funcionamiento de una parte de los mercados financieros, se prevé un periodo de ajuste prolongado en Estados Unidos mientras el nivel de gasto en consumo se corrige a niveles sostenibles en el mediano plazo.*
- *El reto para las autoridades financieras es romper los vínculos de retroalimentación entre el deterioro del sector financiero, la consecuente restricción crediticia y el debilitamiento de la economía real.*



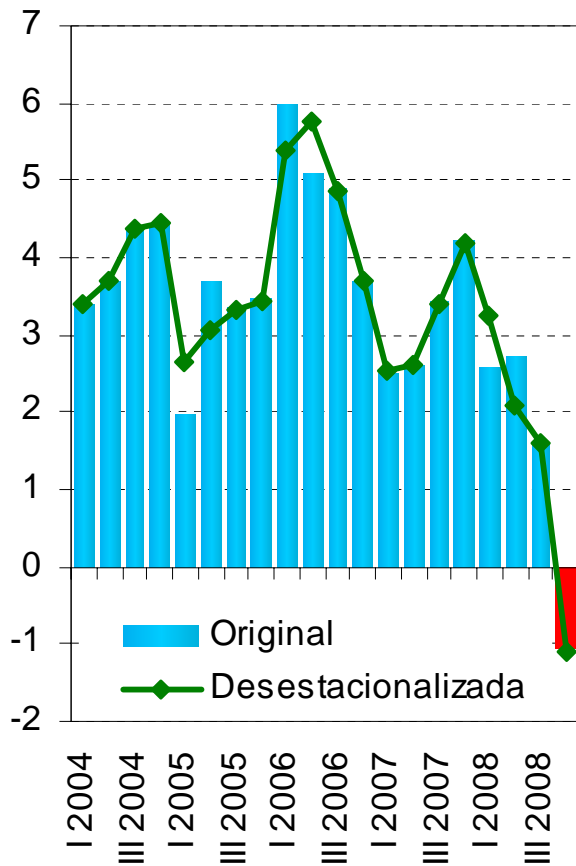
Índice

1. Condiciones Externas
2. Evolución de la Economía Mexicana
 - 2.1 Actividad Económica
 - 2.2 Inflación
3. Respuestas de Política Económica
4. Previsiones y Balance de Riesgos



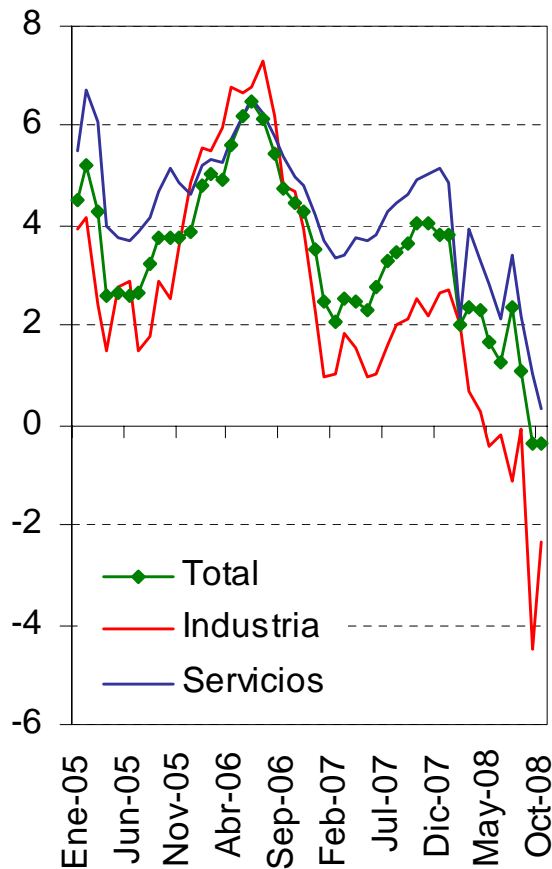
2.1 Actividad Económica

Producto Interno Bruto ^{1/}
(Variación % Anual)



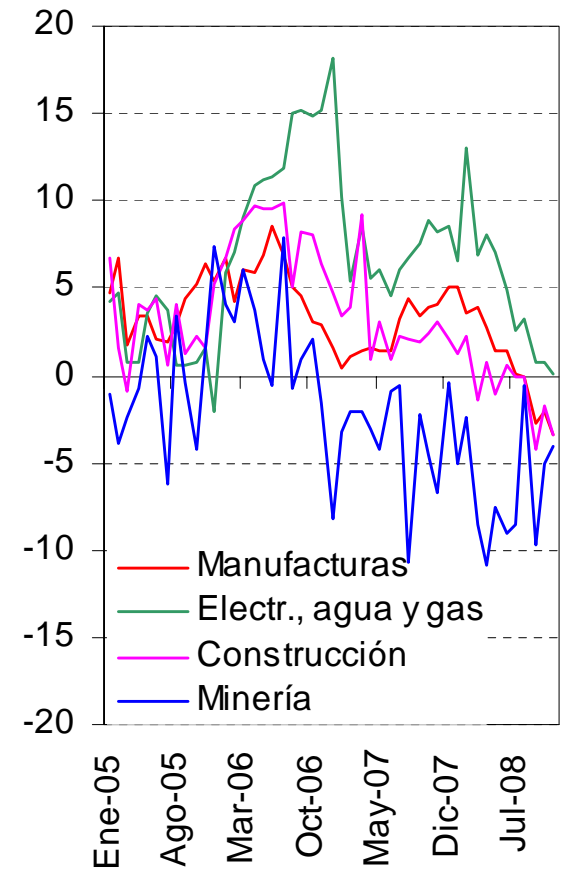
1/ IV-2008 es estimado. Medición basada en las Cuentas Nacionales con base 2003.
Fuente: INEGI.

IGAE ^{2/}
(Variación % Anual; a.e.)



a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.
2/ Promedio móvil de 2 meses excepto en 2008.
Fuente: INEGI.

Actividad Industrial
(Variación % Anual; a.e.)

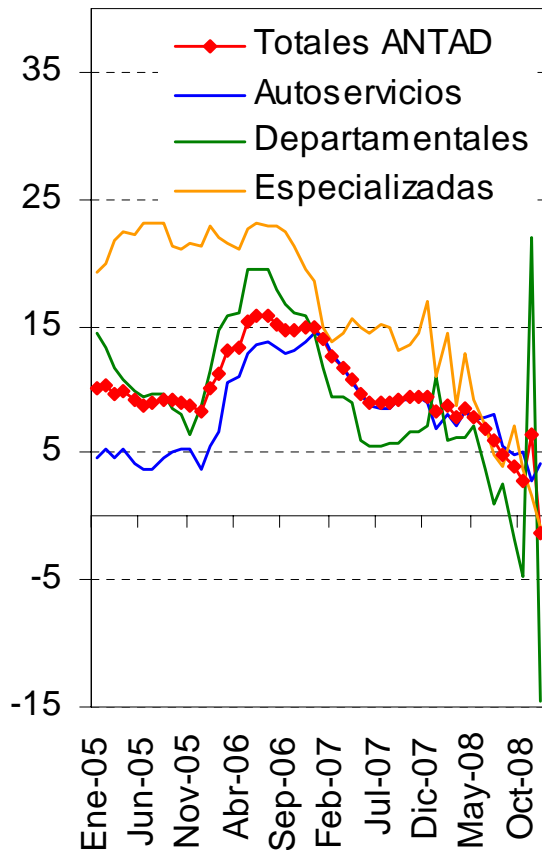


a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: INEGI.



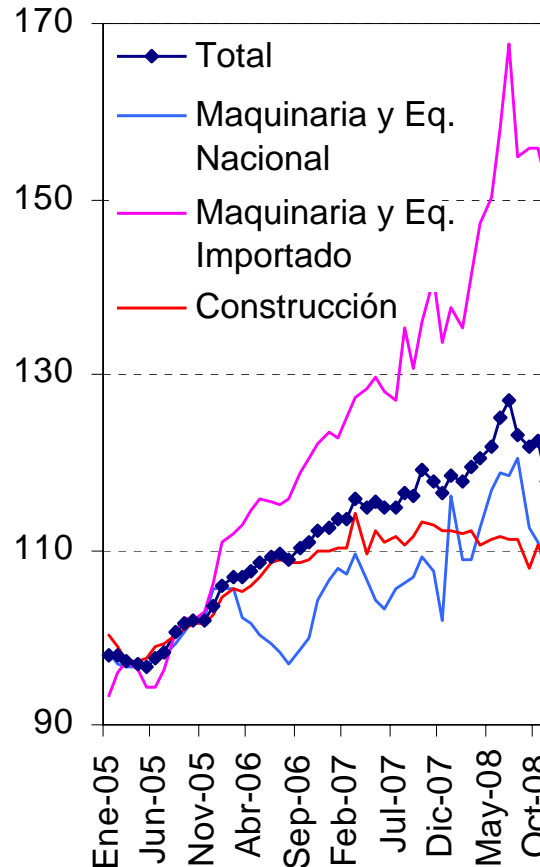
2.1 Actividad Económica

Ventas de Bienes de Consumo ^{1/}
(Variación % Anual; a.e.)



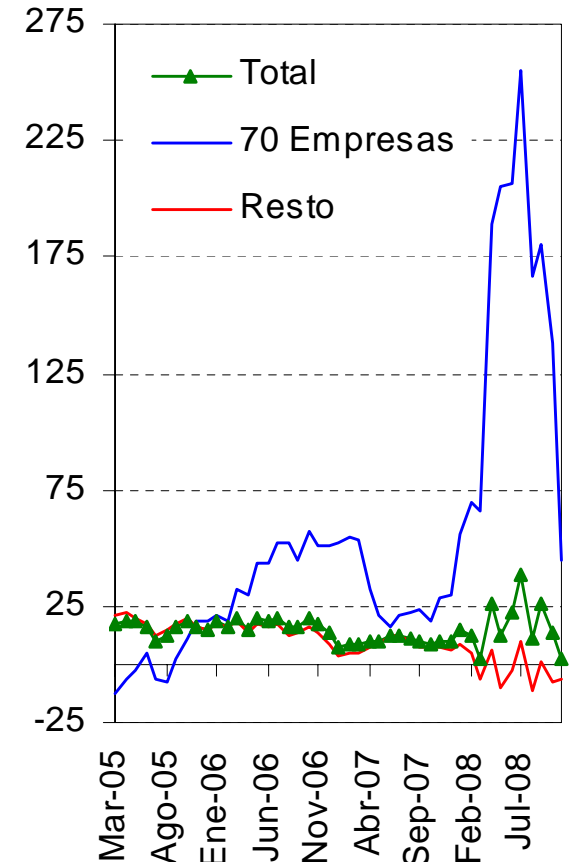
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.
1/ Promedio móvil de 3 meses, excepto a partir de 2008.
Fuente: ANTAD.

Inversión Fija Bruta por Componentes ^{2/}
(Índice 2005=100; a.e.)



a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.
2/ Promedio móvil de 3 meses excepto a partir de 2007. Nov-08 es estimado.
Fuente: INEGI.

Importaciones de Bienes de Capital ^{3/}
(Variación % Anual)

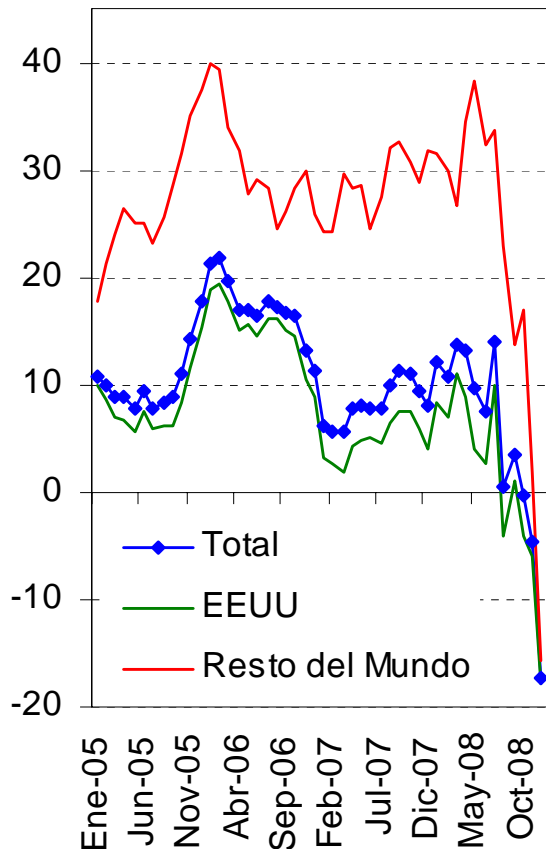


3/ Promedio móvil de 3 meses excepto en 2008.
Fuente: INEGI.



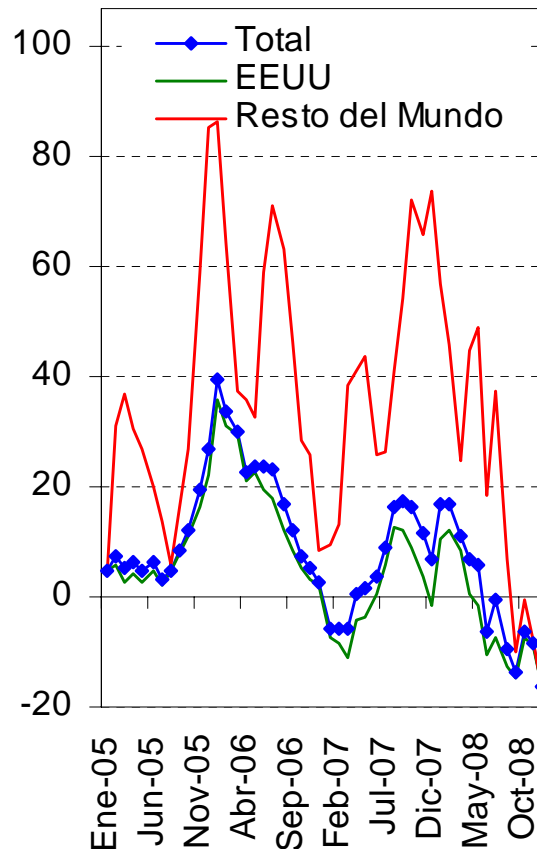
2.1 Actividad Económica

Exportaciones No Petroleras ^{1/}
(Variación % Anual; a.e.)



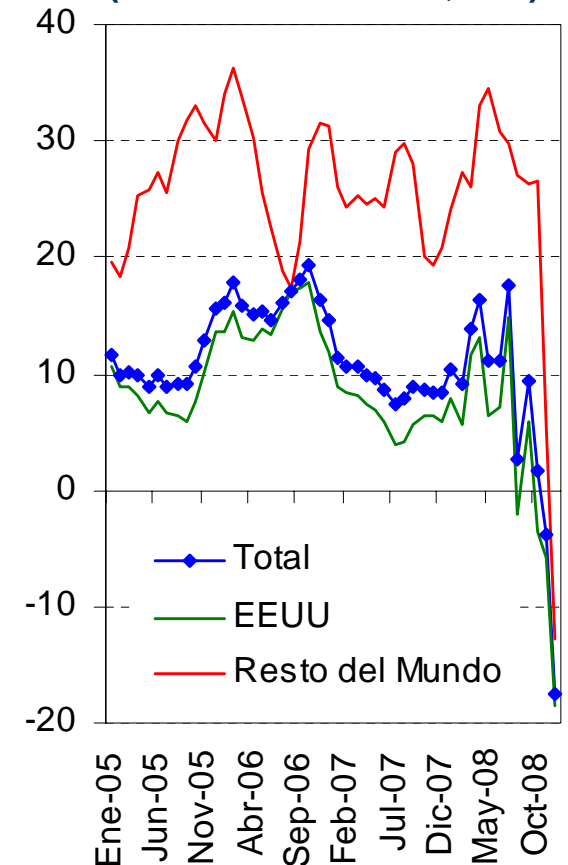
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.
1/ Promedio móvil 3 meses excepto en 2008. Fuente: Banco de México.

Exportaciones Manufactureras Automotriz ^{2/}
(Variación % Anual; a.e.)



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

Exportaciones Manufactureras Sin Automotriz ^{3/}
(Variación % Anual; a.e.)

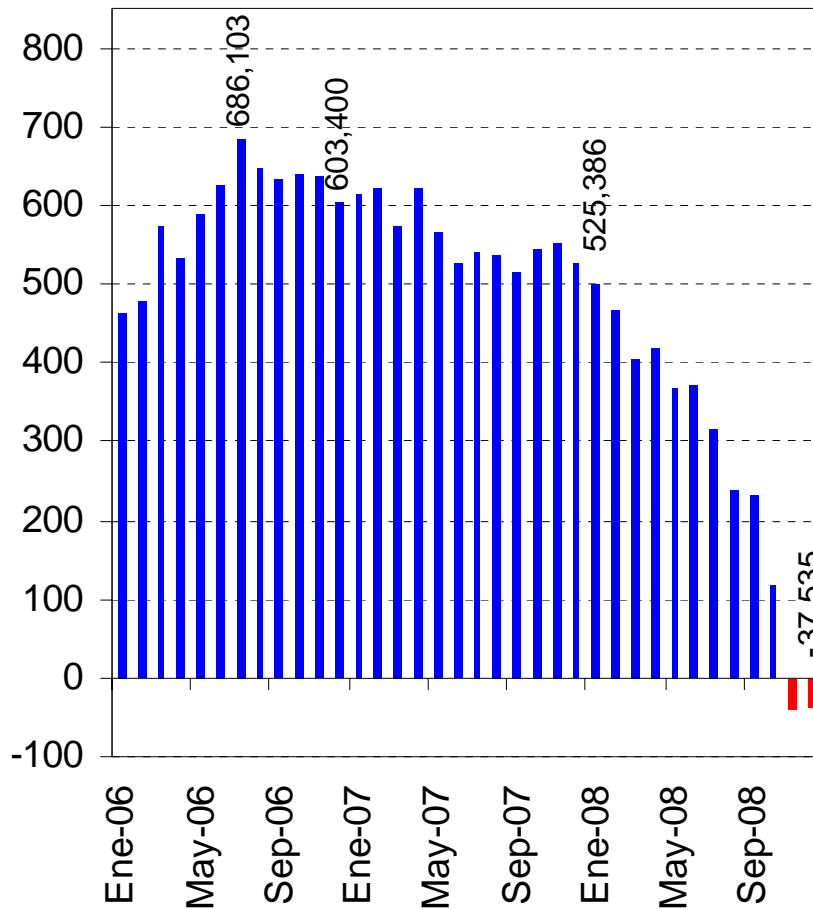


a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.
3/ Promedio móvil 3 meses excepto en 2008. Fuente: Banco de México.



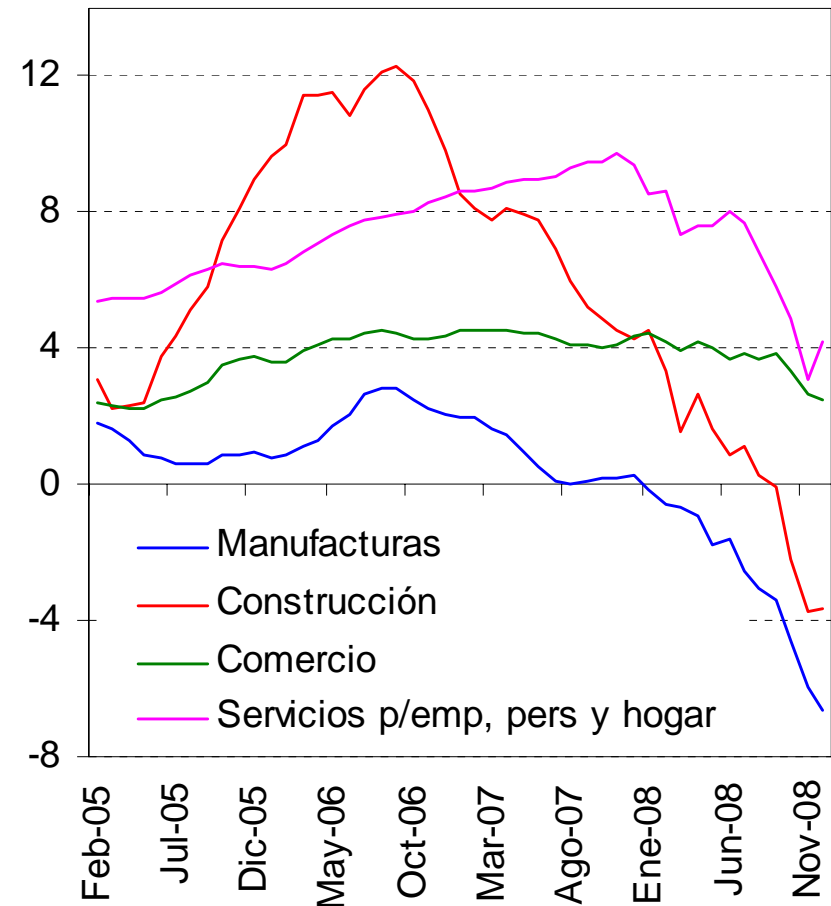
2.1 Actividad Económica

Número de Trabajadores Afiliados al IMSS
(Variación Anual en Miles)



Fuente: IMSS.

Trabajadores Afiliados al IMSS por Sectores ^{1/}
(Variación % Anual)

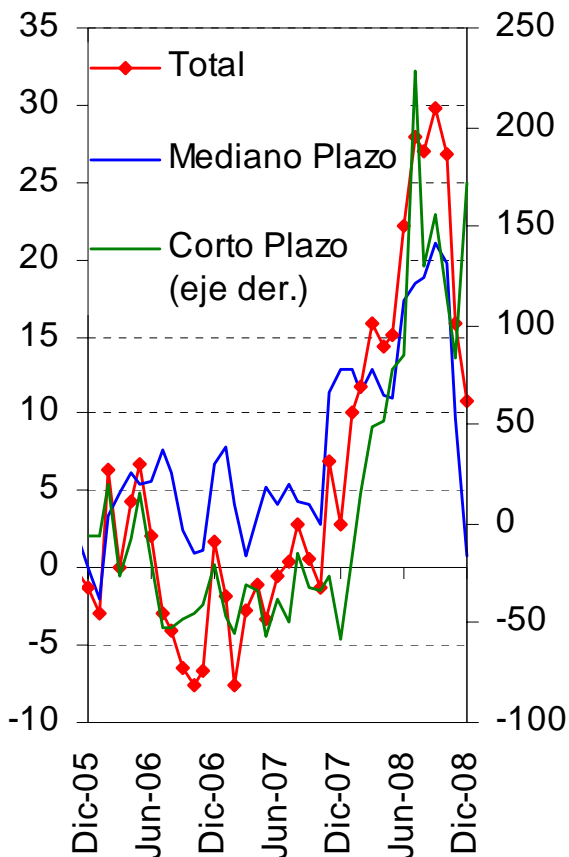


1/ Promedio móvil de 3 meses, excepto en 2008.
Fuente: IMSS y cálculos elaborados por el Banco de México.



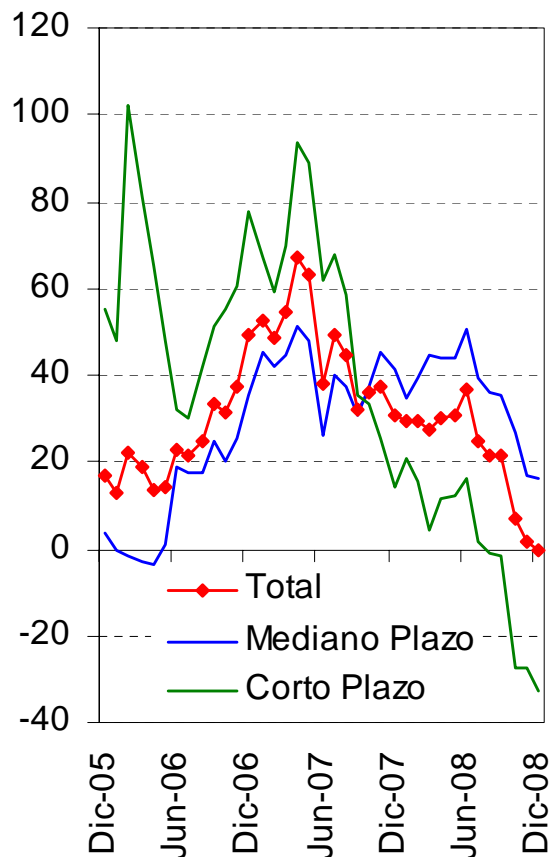
2.1 Actividad Económica

Emisión de Deuda de Empresas No Financieras (Variación Real % Anual)



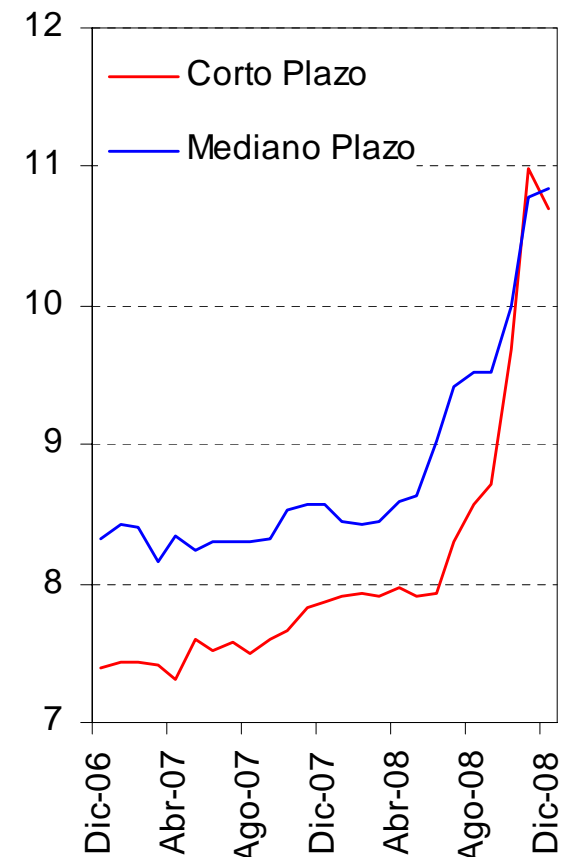
Fuente: Banco de México.

Emisión de Deuda de Empresas Financieras No Bancarias (Variación Real % Anual)



Fuente: Banco de México.

Tasa de Interés de Valores Privados en el Mercado Interno (% Anual)

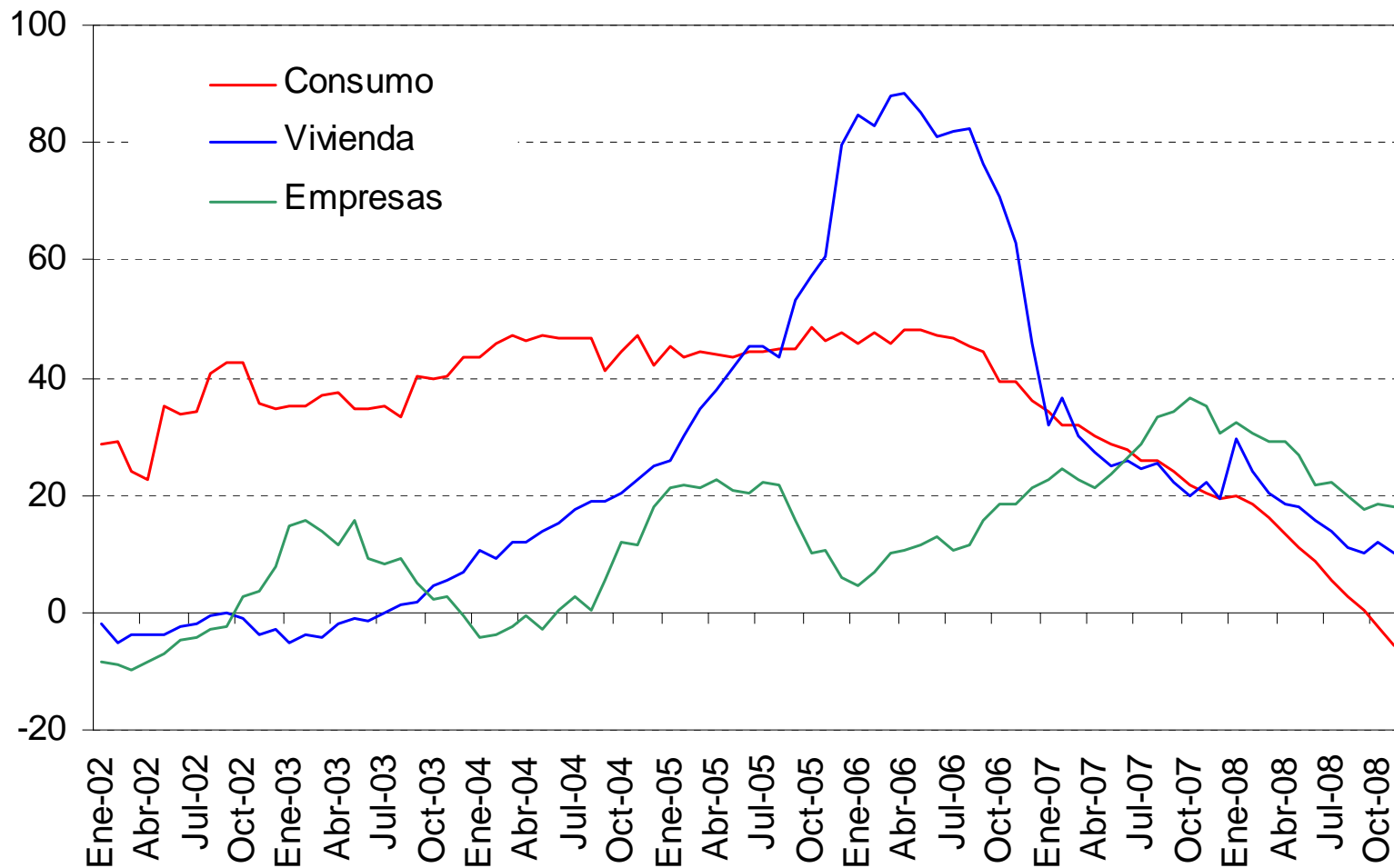


Fuente: Banco de México.



2.1 Actividad Económica

**Crédito Vigente de la Banca Comercial al Sector Privado
(Variación Real % Anual)**



Fuente: Banco de México.



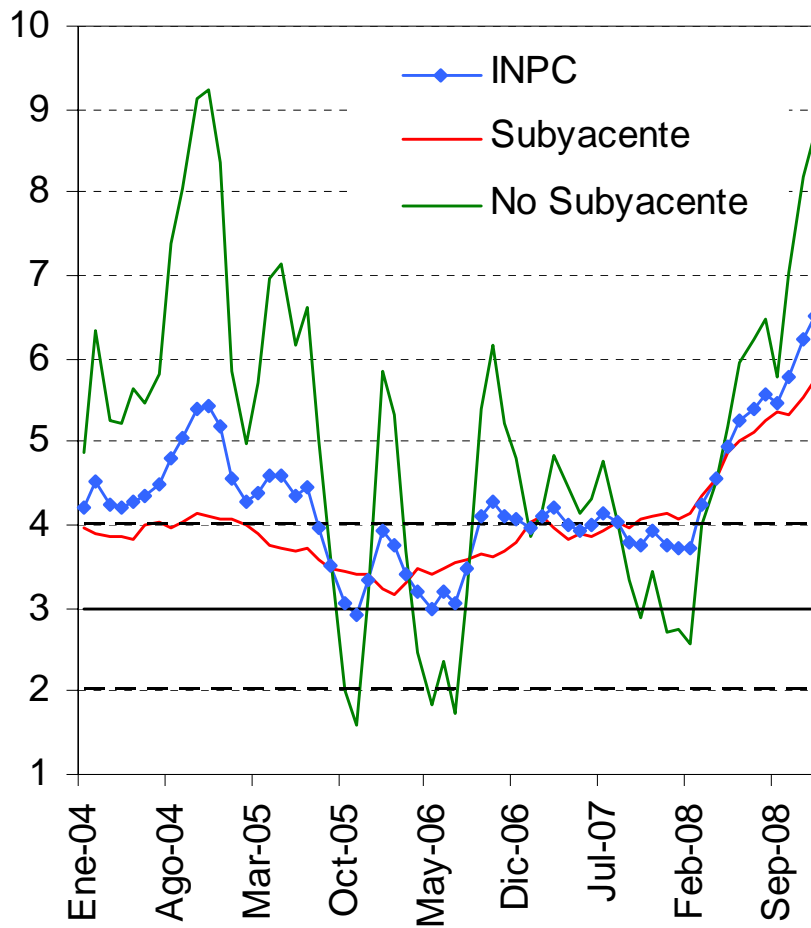
Índice

1. Condiciones Externas
2. Evolución de la Economía Mexicana
 - 2.1 Actividad Económica
 - 2.2 Inflación
3. Respuestas de Política Económica
4. Previsiones y Balance de Riesgos



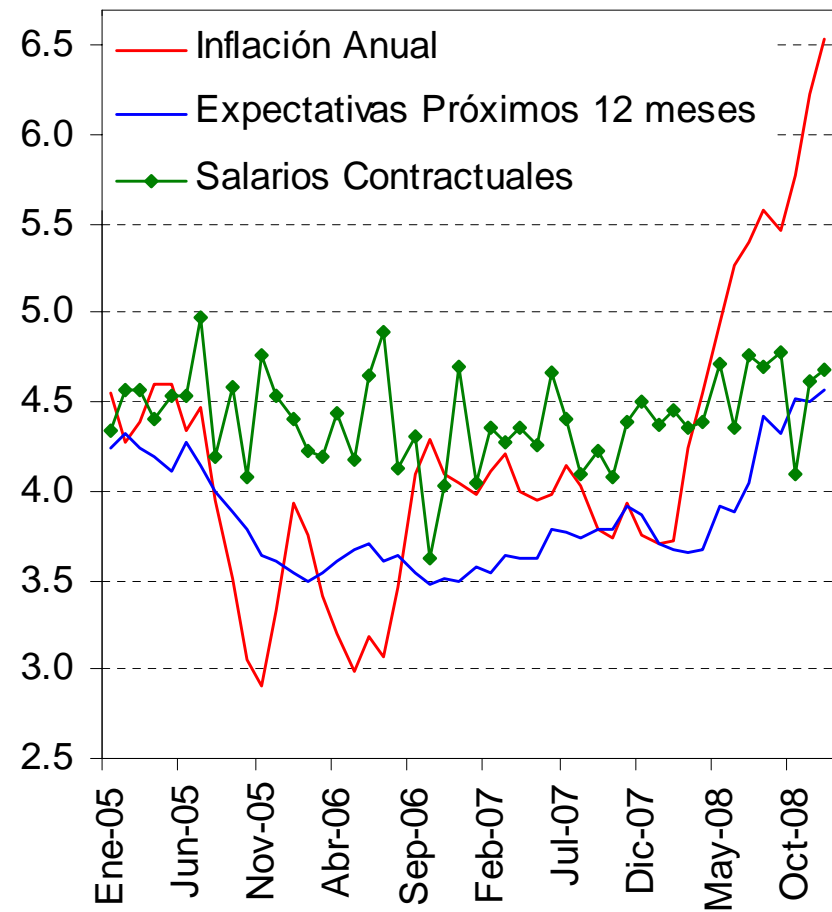
2.2 Inflación

INPC y Componentes
(Variación % Anual)



Fuente: Banco de México.

Inflación Anual, Expectativas de Inflación y Variación Anual en los Salarios Contractuales
(Variación % Anual)



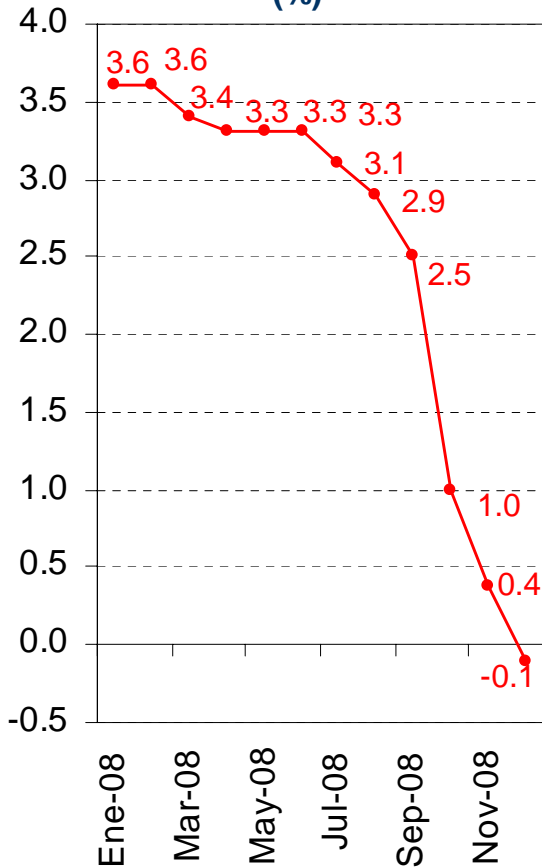
Fuente: Banco de México.



2.2 Inflación

1

Expectativas de Crecimiento en México para 2009 ^{1/}
(%)

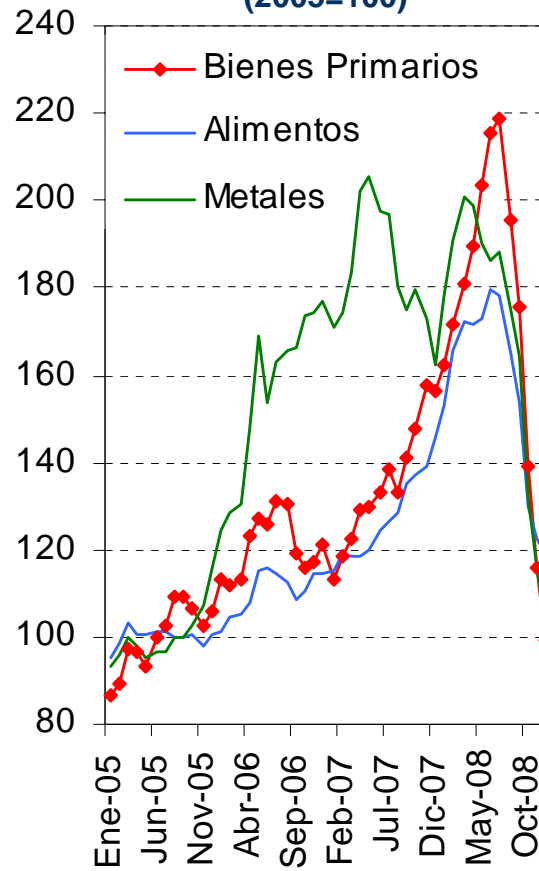


1/ Datos a diciembre 2008.

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

2

Índice de Precios Internacionales de Bienes Primarios
(2005=100)



Fuente: FMI.

3

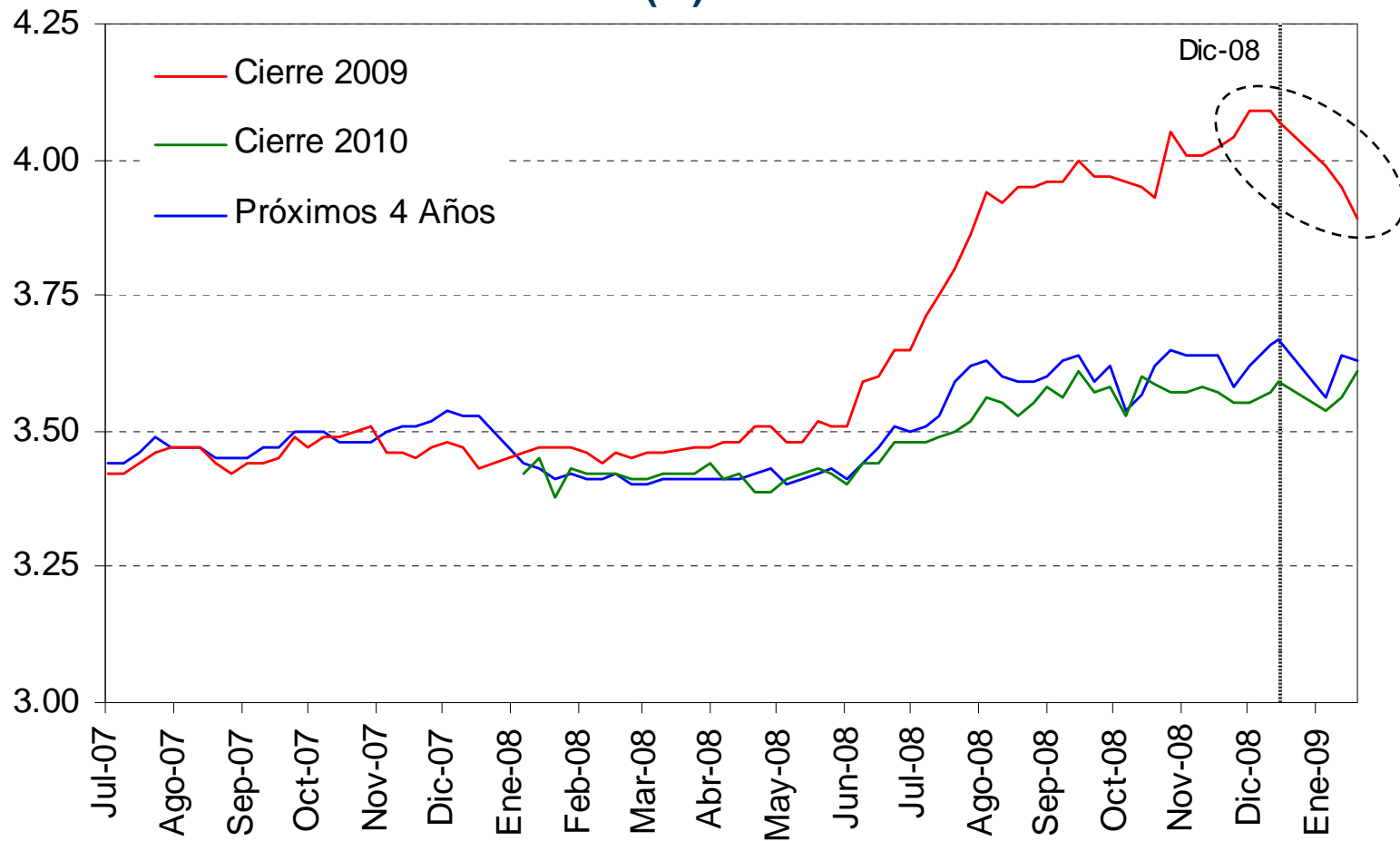
Medidas de Precios

- ✓ *Precios públicos de energéticos.*
- ✓ *Reducción arancelaria.*



2.2 Inflación

Expectativas de Inflación General Anual para Cierre 2009, 2010 y Próximos 4 Años (%)



Fuente: Infosel.



Índice

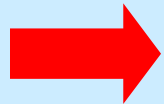
1. Condiciones Externas
2. Evolución de la Economía Mexicana
 - 2.1 Actividad Económica
 - 2.2 Inflación
- 3. Respuestas de Política Económica**
4. Previsiones y Balance de Riesgos



3. Respuestas de Política Económica

Respuestas de Política Económica en México

Naturaleza de los choques + congelamiento de precios públicos



relajamiento de la postura macroeconómica
(fiscal y monetaria).

① Política Monetaria y Financiera

- ✓ *Subastas en el mercado cambiario (liquidez en el mercado).*
- ✓ *Provisión de liquidez (en pesos).*
- ✓ *Acuerdo de intercambio de monedas con la Reserva Federal.*
- ✓ *Apoyo para el refinanciamiento de papel comercial.*
- ✓ *Reducción de tasa de política monetaria.*



3. Respuestas de Política Económica

② Estímulos Fiscales

- ✓ *Mayor inversión en infraestructura.*
- ✓ *Apoyos al empleo.*
- ✓ *Apoyos para pequeñas y medianas empresas.*

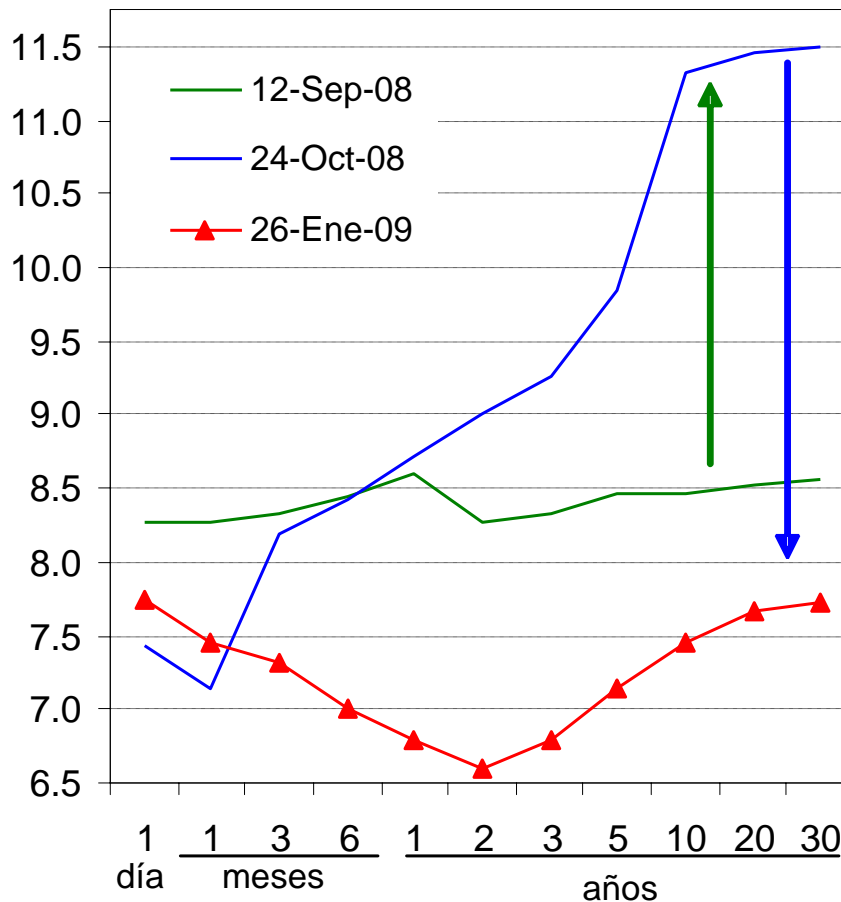
③ Precios Públicos

- ✓ *Congelamiento de los precios de la gasolina durante 2009.*
- ✓ *Disminución del precio del gas LP.*
- ✓ *Reducción de tarifas eléctricas.*



3. Respuestas de Política Económica

Curva de Rendimientos en México (%)



Fuente: Banco de México y Proveedor Integral de Precios.

■ Posterior al “empinamiento” de octubre, la curva rendimientos se ha “aplanado” por:

- ✓ *Cierta mejora en los mercados internacionales.*
- ✓ *Medidas adoptadas en México para preservar el buen funcionamiento de los mercados.*
- ✓ *Deterioro en perspectivas de actividad económica.*
- ✓ *Expectativa de reducción en tasa de interés de corto plazo en México.*
- ✓ *Ligera reducción en expectativas de inflación.*



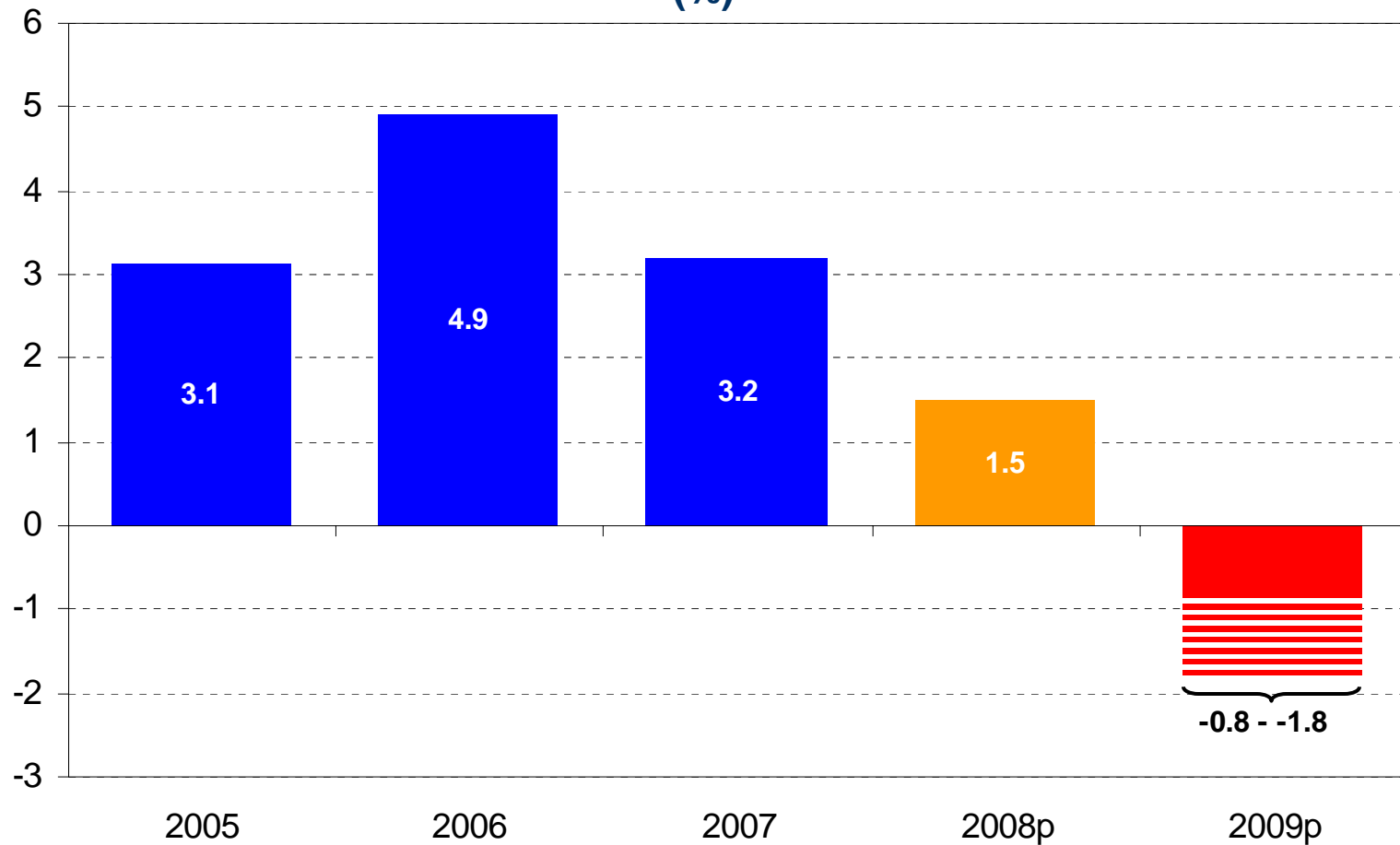
Índice

1. Condiciones Externas
2. Evolución de la Economía Mexicana
 - 2.1 Actividad Económica
 - 2.2 Inflación
3. Respuestas de Política Económica
4. Previsiones y Balance de Riesgos



4. Previsiones y Balance de Riesgos

Producto Interno Bruto en México
(%)

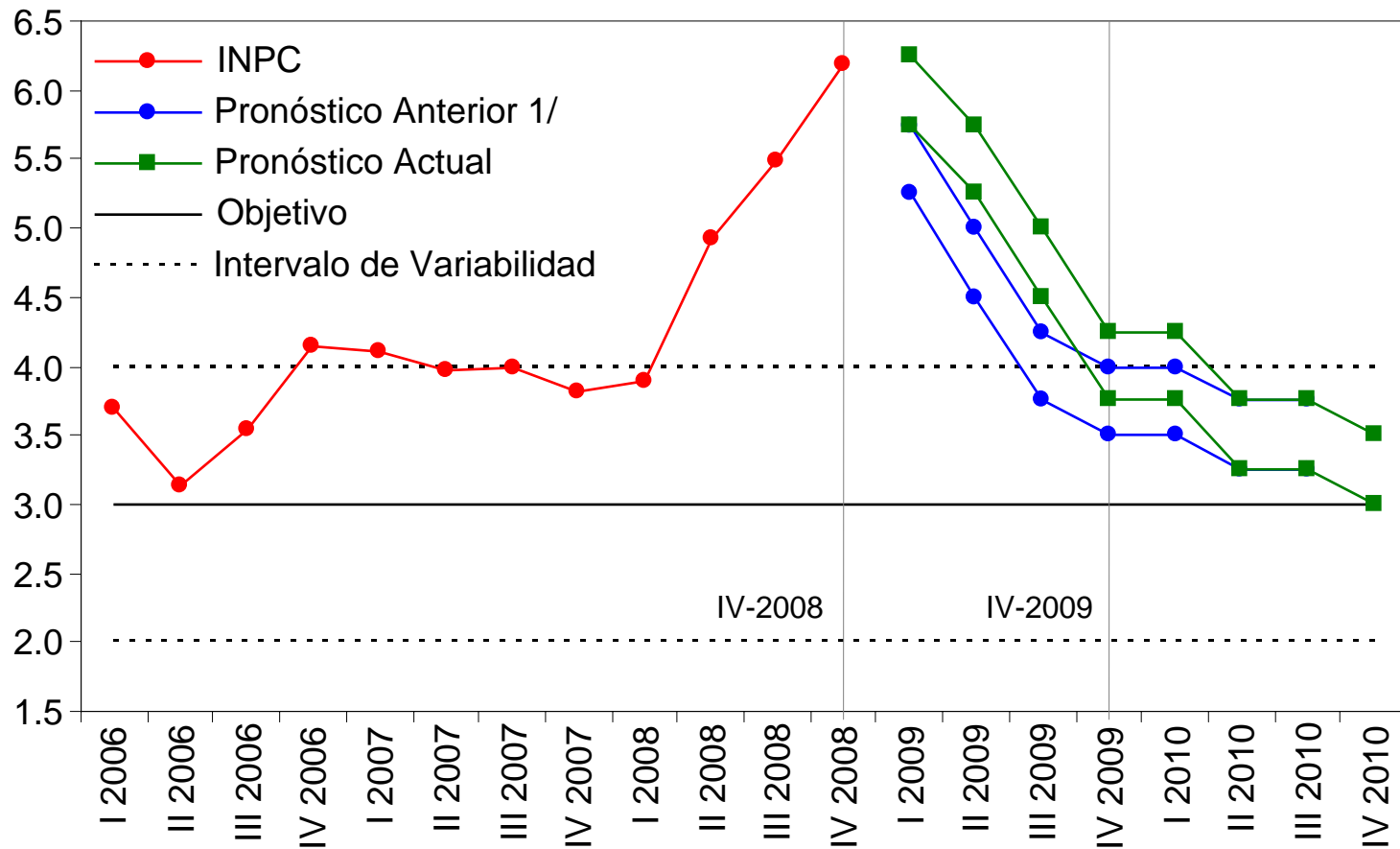


p/ Pronóstico.
Fuente: INEGI.



4. Previsiones y Balance de Riesgos

Previsiones para la Inflación General (%)



1/ Informe Trimestral sobre la Inflación Julio - Septiembre 2008.
Fuente: Banco de México.



4. Previsiones y Balance de Riesgos

- La materialización de la trayectoria prevista para la inflación está sujeta a diversos riesgos, tanto al alza como a la baja:
 - ✓ *Fase cíclica de la economía.*
 - ✓ *Cotizaciones internacionales de las materias primas alimenticias y energéticas.*
 - ✓ *Precios de los granos en México.*
 - ✓ *Depreciación del tipo de cambio.*



4. Previsiones y Balance de Riesgos

- Ante la crisis, la respuesta ha sido política fiscal expansiva y un relajamiento monetario.
- Políticas cuyo objetivo es estimular la demanda agregada no son suficientes para crecer de manera sostenida. Se necesita profundizar el cambio estructural en México.
- En cuanto al Banco de México:
 - ✓ *Acciones adicionales en materia de política monetaria condicionadas a que se vaya cumpliendo la trayectoria prevista de la inflación.*
 - ✓ *El Instituto Central continuará atento para asegurar el buen funcionamiento de los mercados financieros nacionales.*