

INFORME SOBRE LA INFLACIÓN

OCTUBRE – DICIEMBRE 2007



BANCO DE MEXICO

Enero 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

- Durante el cuarto trimestre de 2007, la actividad económica global perdió vigor y se deterioró el balance de riesgos para 2008:
 - ✓ Ha aumentado la probabilidad de una recesión en Estados Unidos para 2008.
 - ✓ Los incrementos de precios de materias primas alimenticias y las renovadas presiones sobre los precios de energéticos han deteriorado el panorama inflacionario mundial.
 - ✓ La turbulencia en los mercados financieros internacionales se ha visto reflejada en las condiciones financieras en las economías emergentes.
 - ✓ Las economías emergentes están en mejores condiciones para enfrentar condiciones adversas.



1. Condiciones Externas

Proyecciones para el Crecimiento Mundial* (Variación % Anual)

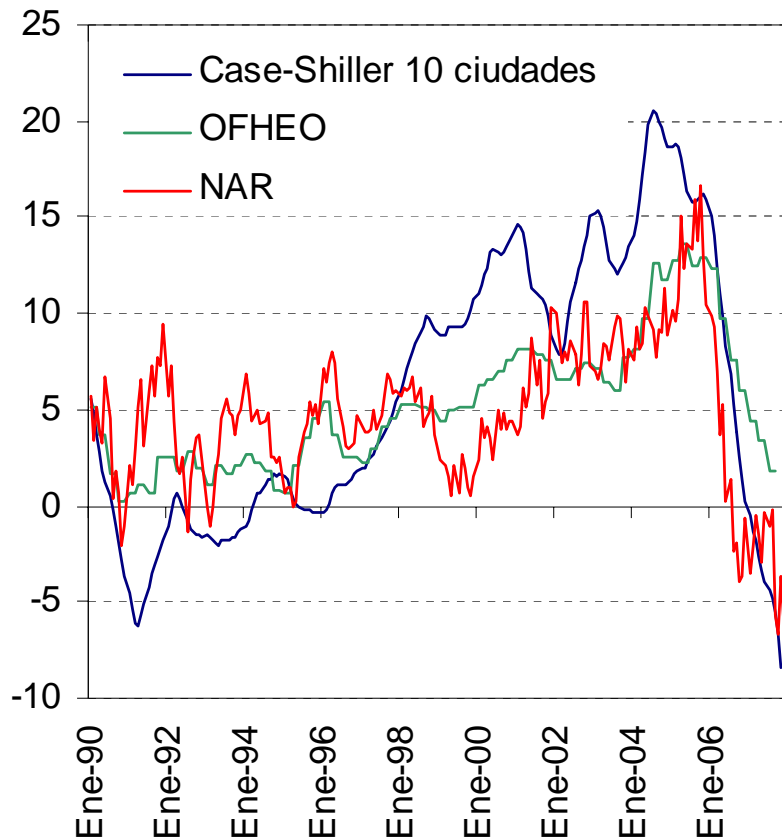
	2005	2006	Estimado 2007	Proyección 2008
PIB Mundial	4.4	5.0	4.9	4.1
Economías Avanzadas	2.5	3.0	2.6	1.8
Estados Unidos	3.1	2.9	2.2	1.5
Eurozona	1.5	2.8	2.6	1.6
Japón	1.9	2.4	1.9	1.5
Otras Economías Avanzadas	3.2	3.7	3.8	2.8
Economías Emergentes	7.0	7.7	7.8	6.9
África	5.9	5.8	6.0	7.0
Europa Central y del Este	5.6	6.4	5.5	4.6
Comunidad de Estados Independientes	6.6	8.1	8.2	7.0
Asia en Desarrollo	9.0	9.6	9.6	8.6
China	10.4	11.1	11.4	10.0
Medio Oriente	5.6	5.8	6.0	5.9
Hemisferio Occidental	4.6	5.4	5.4	4.3

* Ponderadores basados en paridad del poder de compra.
Fuente: FMI, WEO octubre 2007 actualizado a enero 2008.



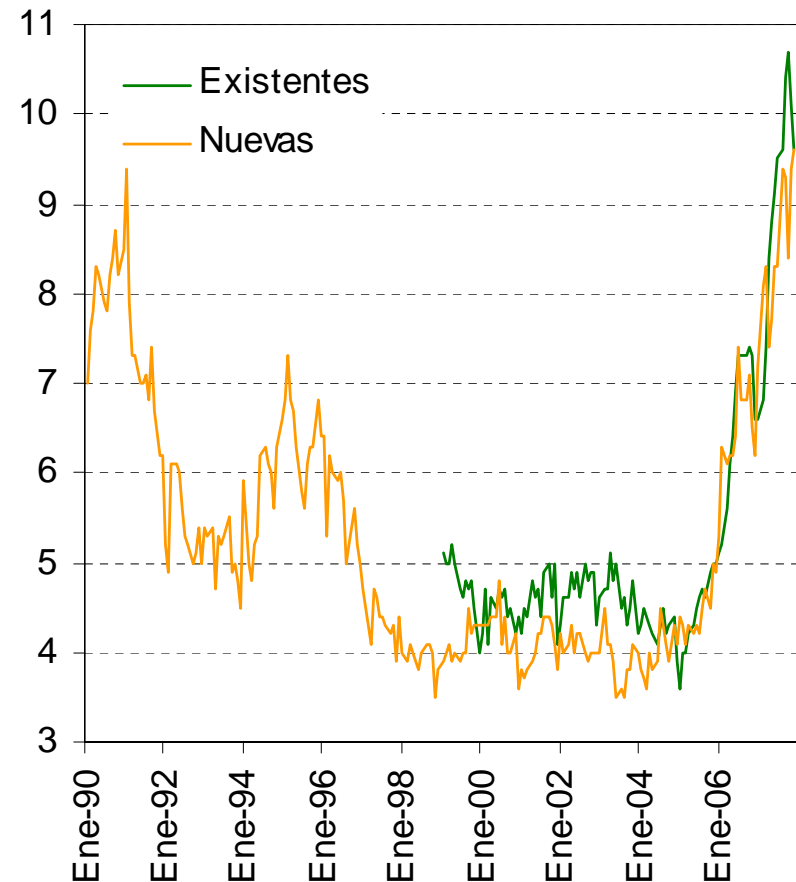
1. Condiciones Externas

EEUU: Índice de Precios de Casas S&P Case-Shiller, OFHEO, y Mediana de los Precios de Casas NAR
(Variación % Anual)



Fuente: NAR, OFHEO y S&P.

EEUU: Inventarios de Casas
(Meses de ventas)

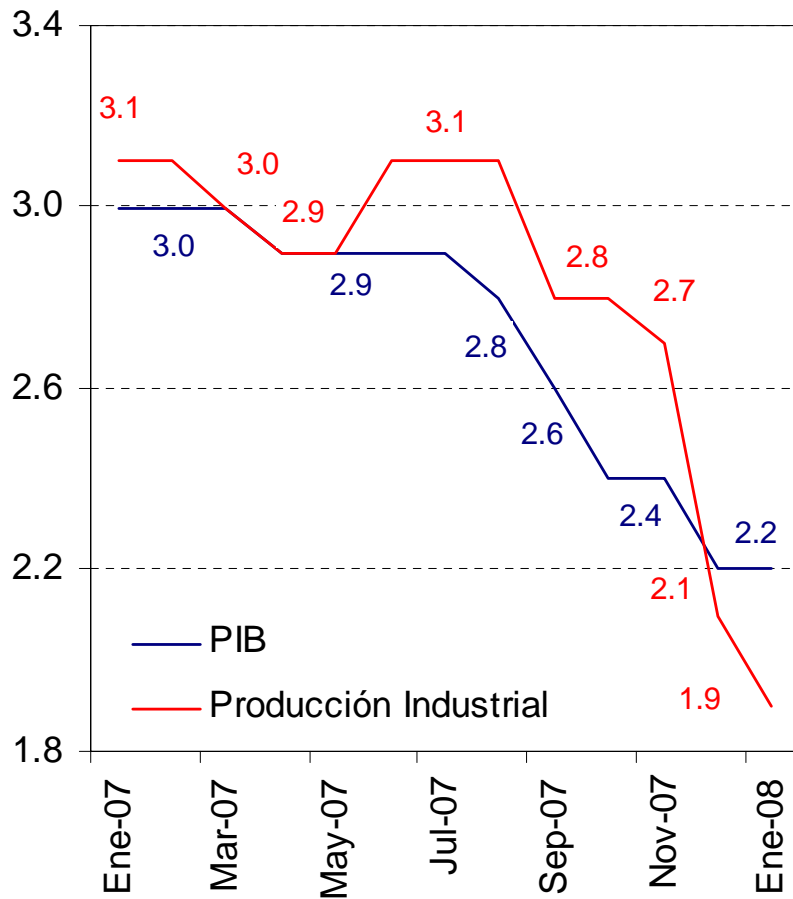


Fuente: NAR y Census Bureau.



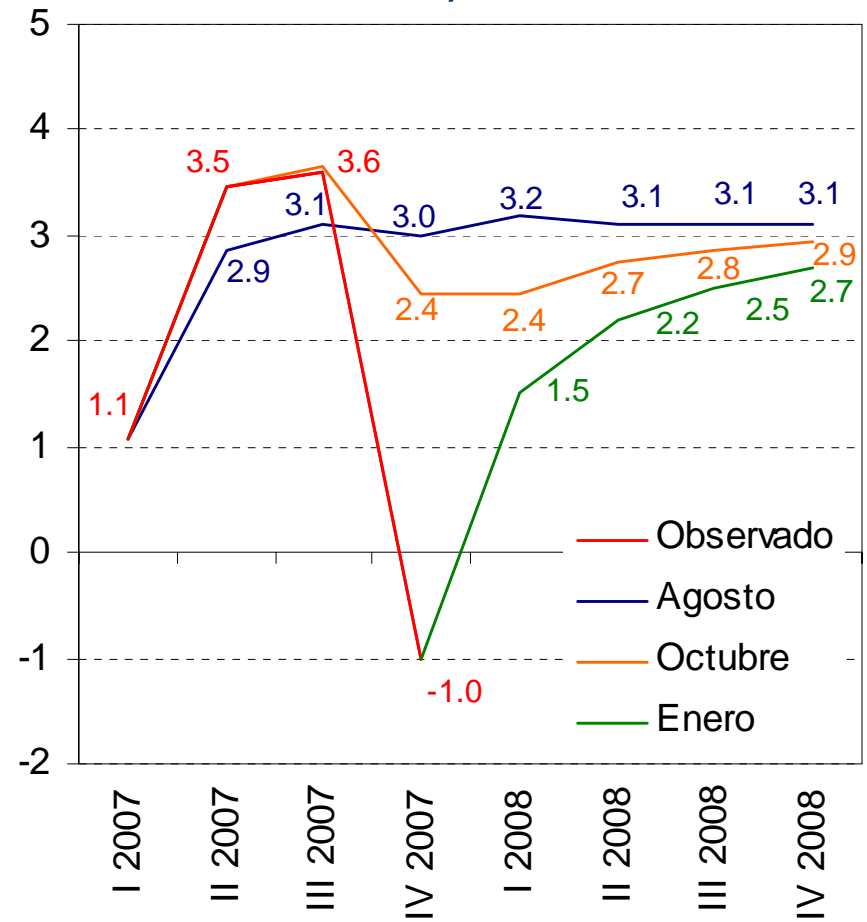
1. Condiciones Externas

Evolución de las Expectativas para la Economía de los Estados Unidos en 2008 de Blue Chip (Variaciones Anuales)



Fuente: Blue Chip Economic Indicators.

Trayectoria Esperada por Blue Chip de la Producción Industrial de los Estados Unidos (Variaciones Trimestrales Anualizadas, a.e.)

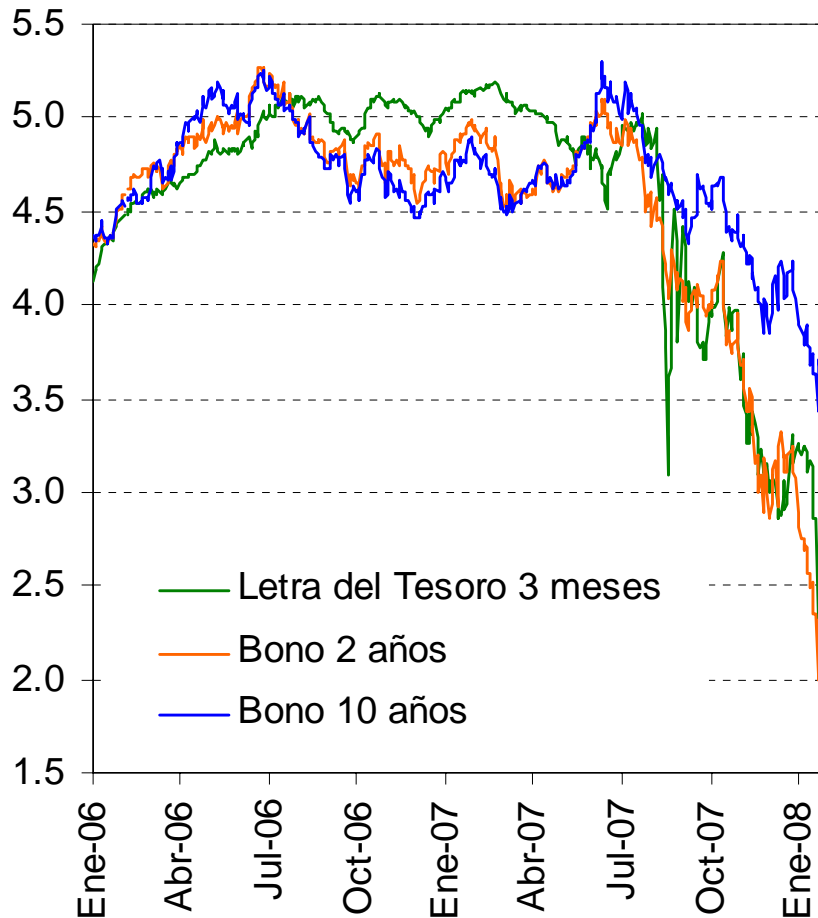


a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: Blue Chip Economic Indicators.



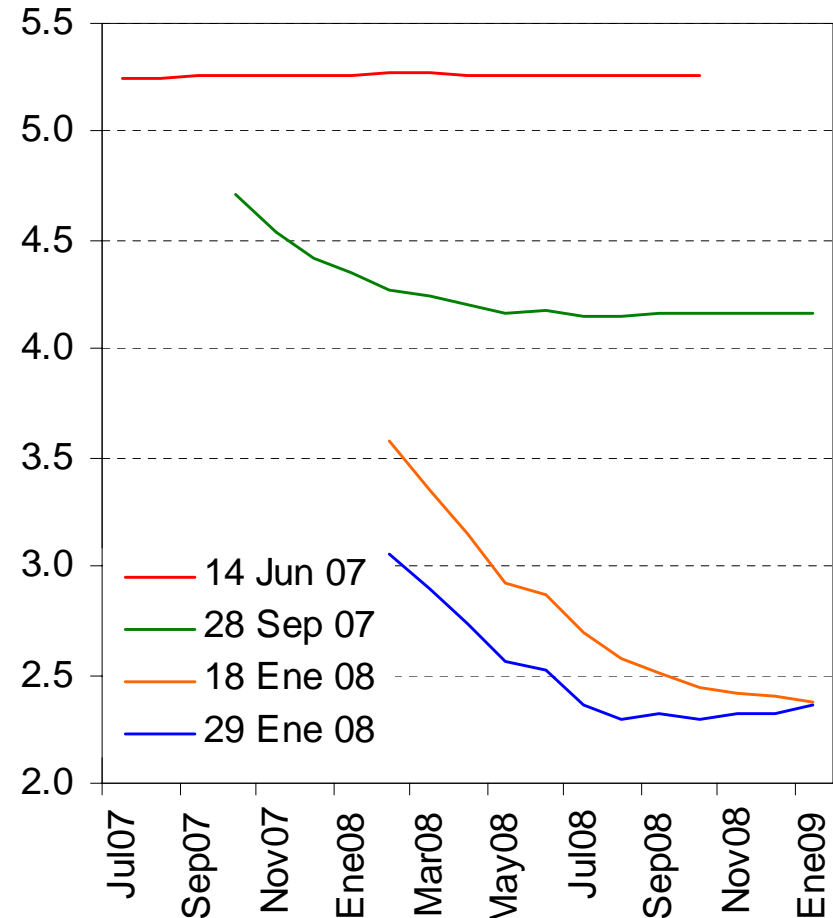
1. Condiciones Externas

EEUU: Tasas de Interés (%)



Fuente: Reserva Federal.

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

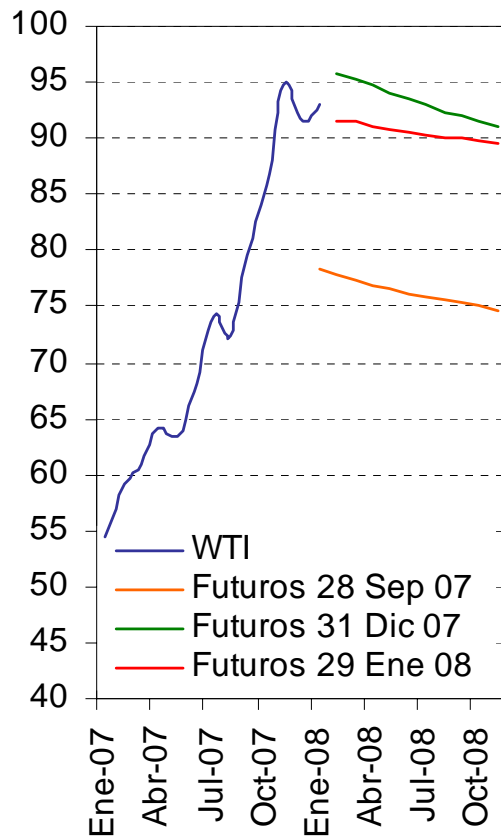


Fuente: Bloomberg.



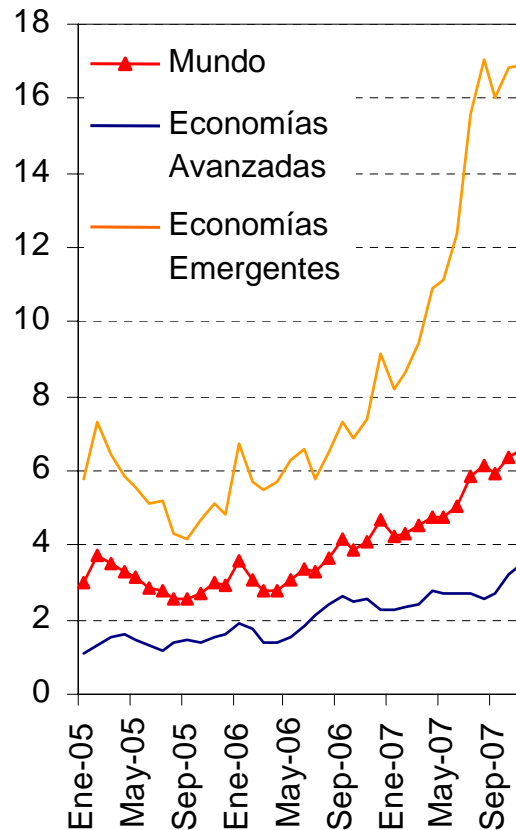
1. Condiciones Externas

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



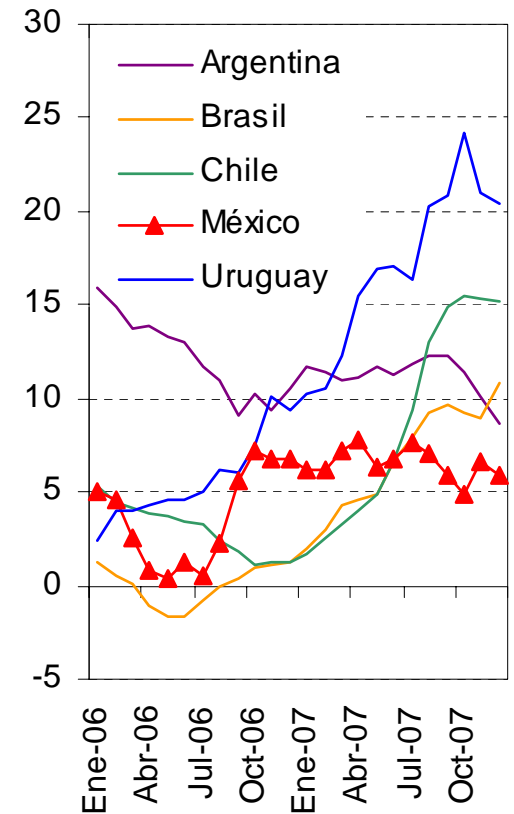
Fuente: Bloomberg.

Inflación Mundial de Alimentos* (Variación % Anual)



* Estimado por Banco de México a partir de mayo de 2007 con datos de la OCDE y de agencias estadísticas de diferentes países.
Fuente: FMI, WEO octubre 2007.

Inflación de Alimentos: América Latina (Variación % Anual)

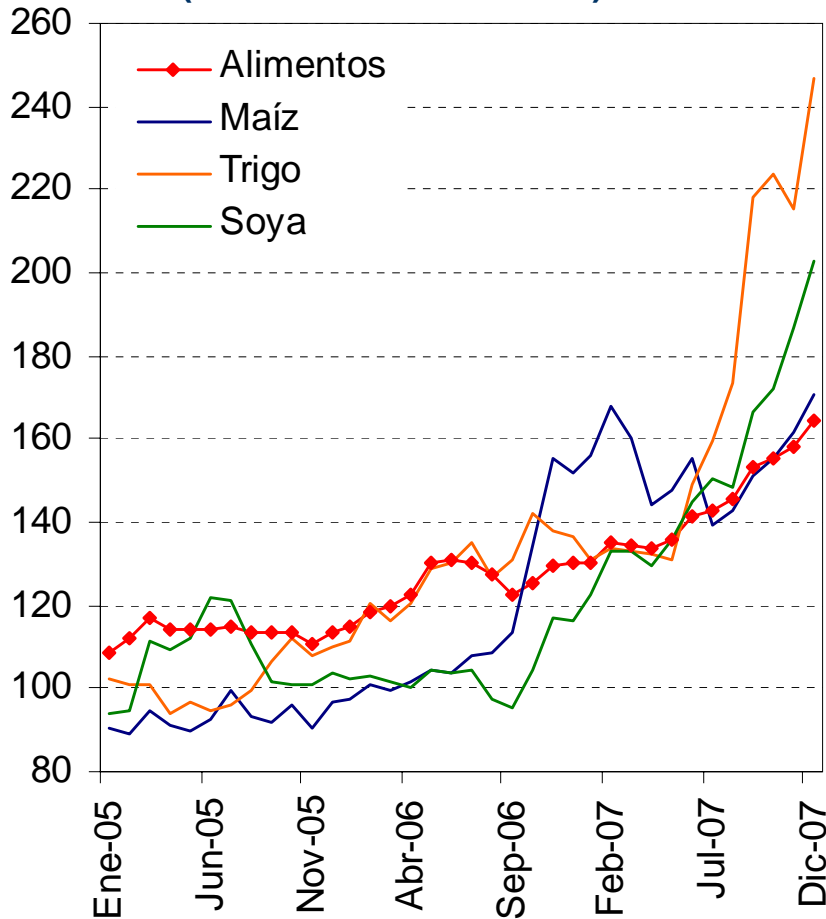


Fuente: Agencias estadísticas de diferentes países, Bloomberg y Banco de México.



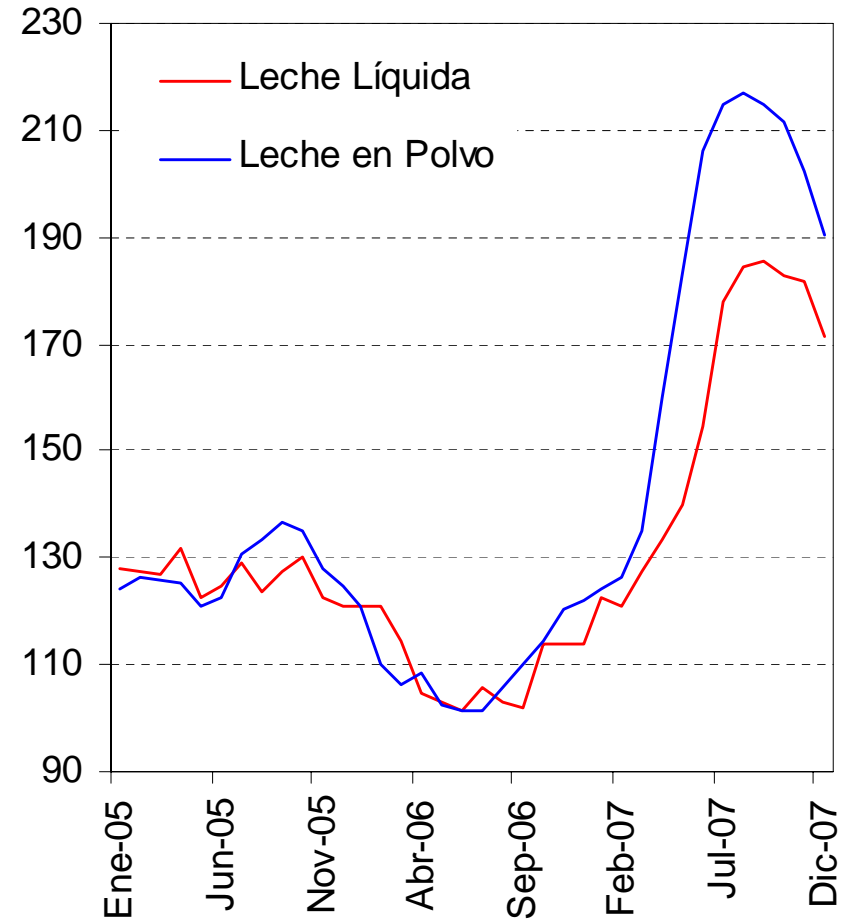
1. Condiciones Externas

Precios de Alimentos y sus Componentes (Índice Enero 2003=100)



Fuente: FMI.

Precios Internacionales de la Leche (Índice Enero 2003=100)



Fuente: Bloomberg.



1. Condiciones Externas

Inflación Mundial (Variación % Anual)

País	Inflación Anual		Inflación Alimentos	
	Dic-06	Dic-07	Dic-06	Dic-07
América				
Argentina	9.84	8.47	10.52	8.60
Brasil	3.14	4.46	1.23	10.79
Canadá	1.67	2.38	2.23	1.64
Chile	2.57	7.82	1.28	15.16
Estados Unidos	2.54	4.08	2.13	4.93
México ^{1/}	4.05	3.76	5.10	7.52
Venezuela	16.97	22.46	26.04	30.91
Asia				
China ^{2/}	2.80	6.50	6.30	18.20
India ^{3/}	6.72	5.51	14.86	7.75
Japón	0.30	0.70	0.81	0.90
Europa				
Alemania	1.37	2.79	2.57	5.65
Francia	1.53	2.59	1.79	3.27
Italia	1.87	2.61	2.69	4.13
Reino Unido	2.97	2.12	4.47	5.99
África				
Sudáfrica ^{3/}	5.79	8.42	8.12	13.39

1/ Alimentos procesados (subyacente).

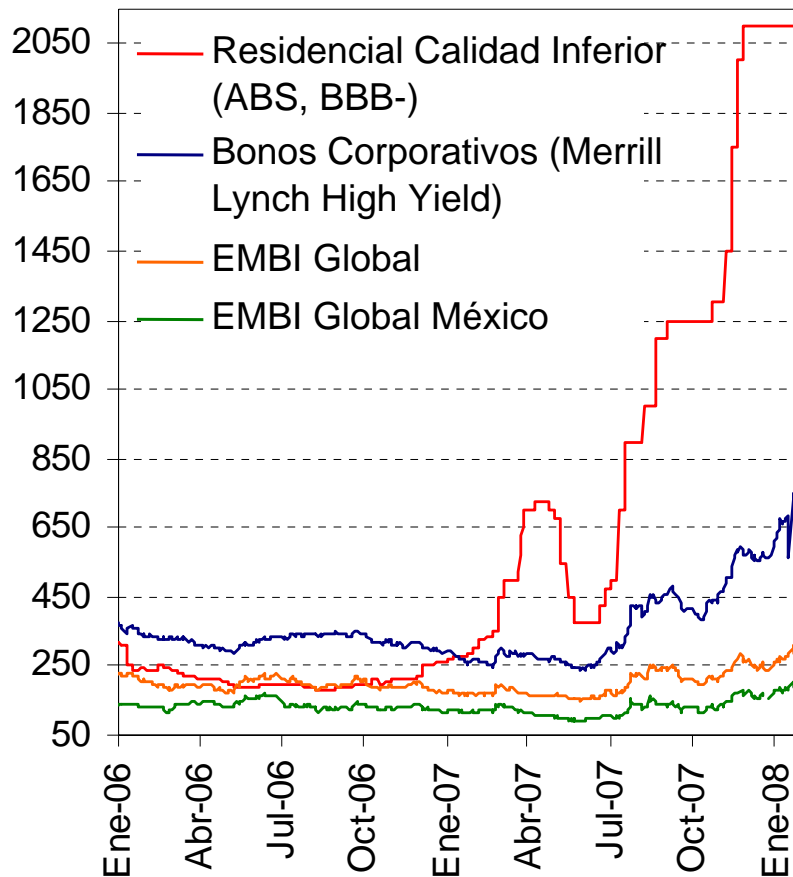
2/ Las cifras de inflación de alimentos para 2007 corresponden a noviembre.

3/ Para 2007 los datos corresponden a noviembre.



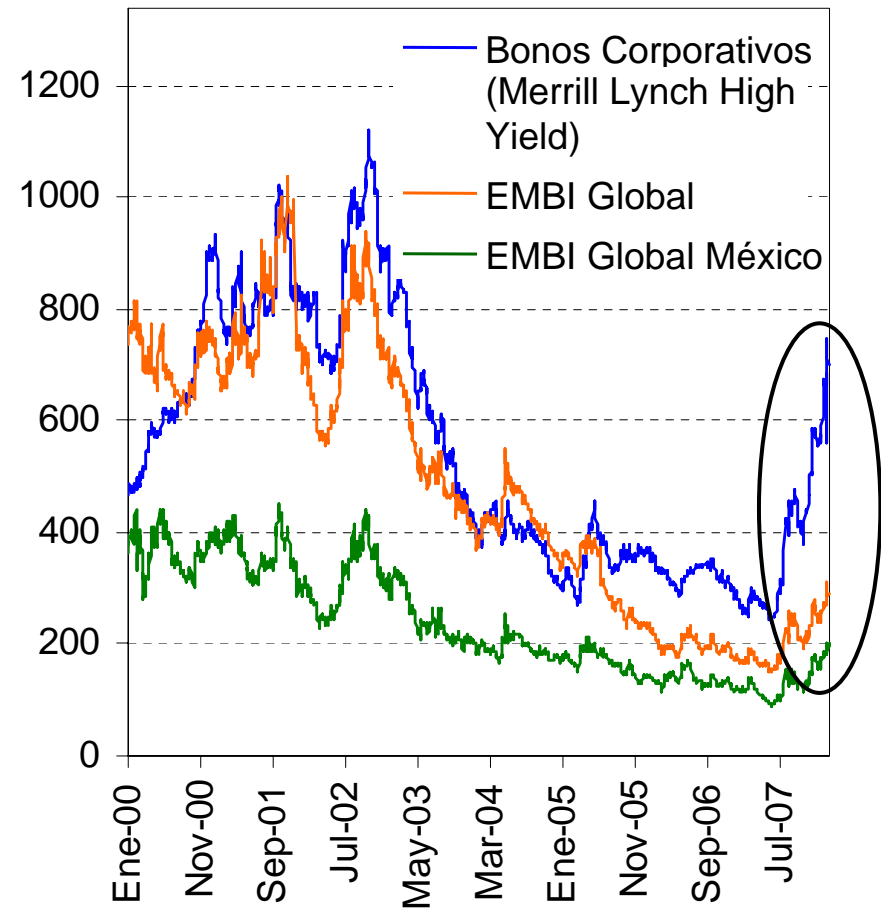
1. Condiciones Externas

EEUU: Diferenciales de Rendimiento para Créditos Hipotecarios (Puntos Base)



Fuente: Bloomberg y JP Morgan.

Bonos Corporativos y EMBI Global Márgenes Soberanos (Puntos Base)



Fuente: JP Morgan y Bloomberg.



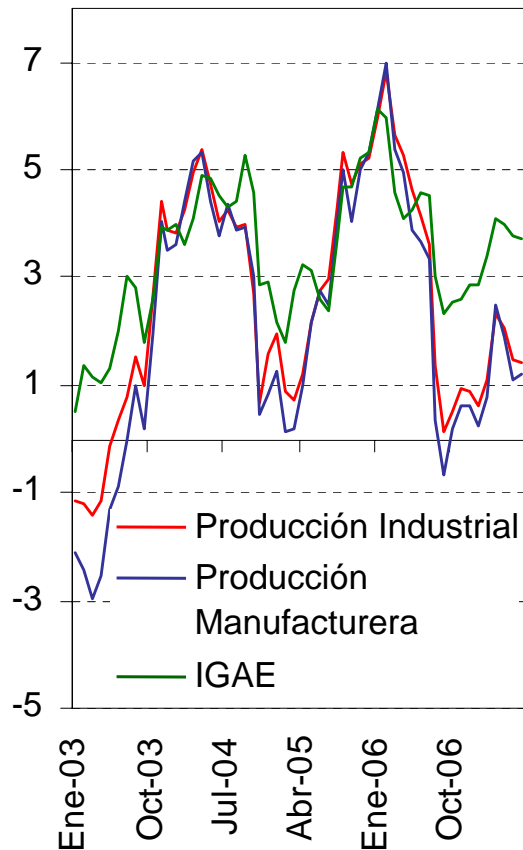
Índice

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



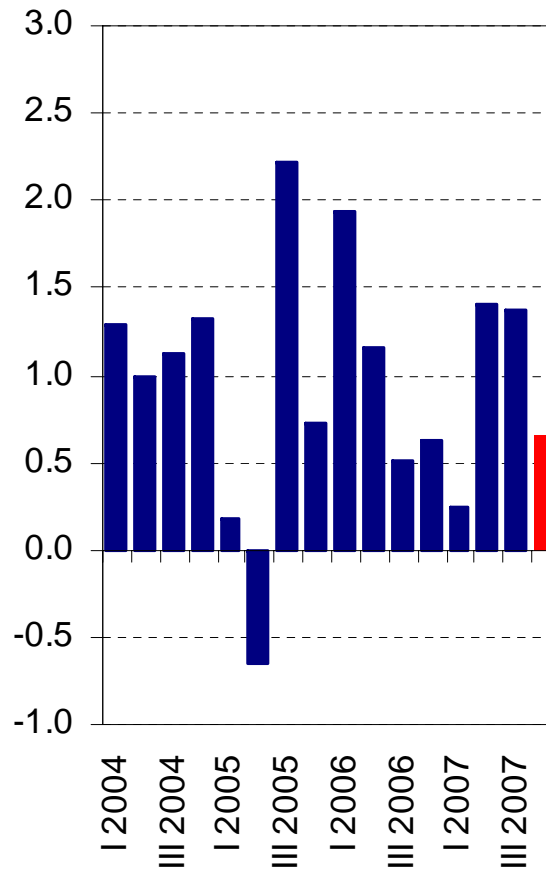
2. Actividad Económica

IGAE y Producción Industrial ^{1/}
(Variación % Anual; a.e.)



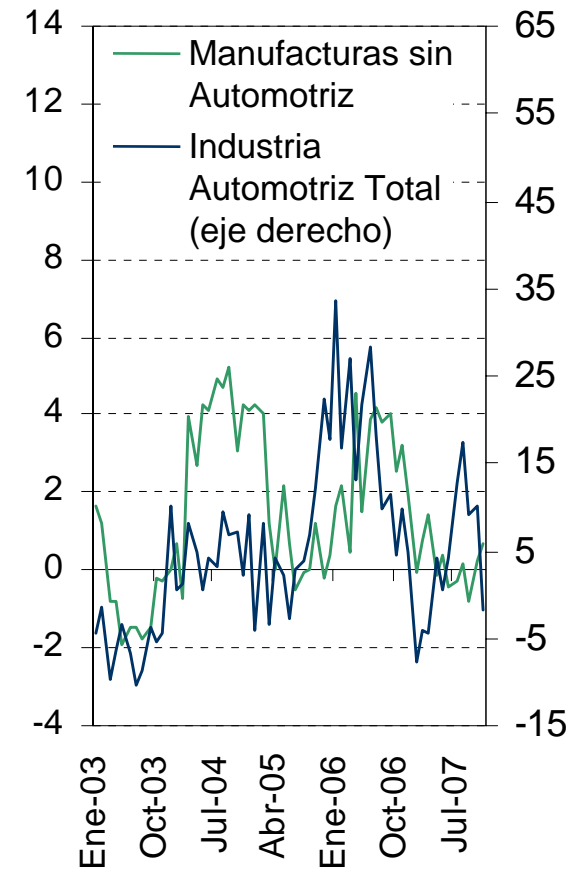
^{1/} Promedio móvil de 2 meses.
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: INEGI.

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



* IV-2007 es estimado.
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: INEGI.

Producción Manufacturera
(Variación % Anual; a.e.)

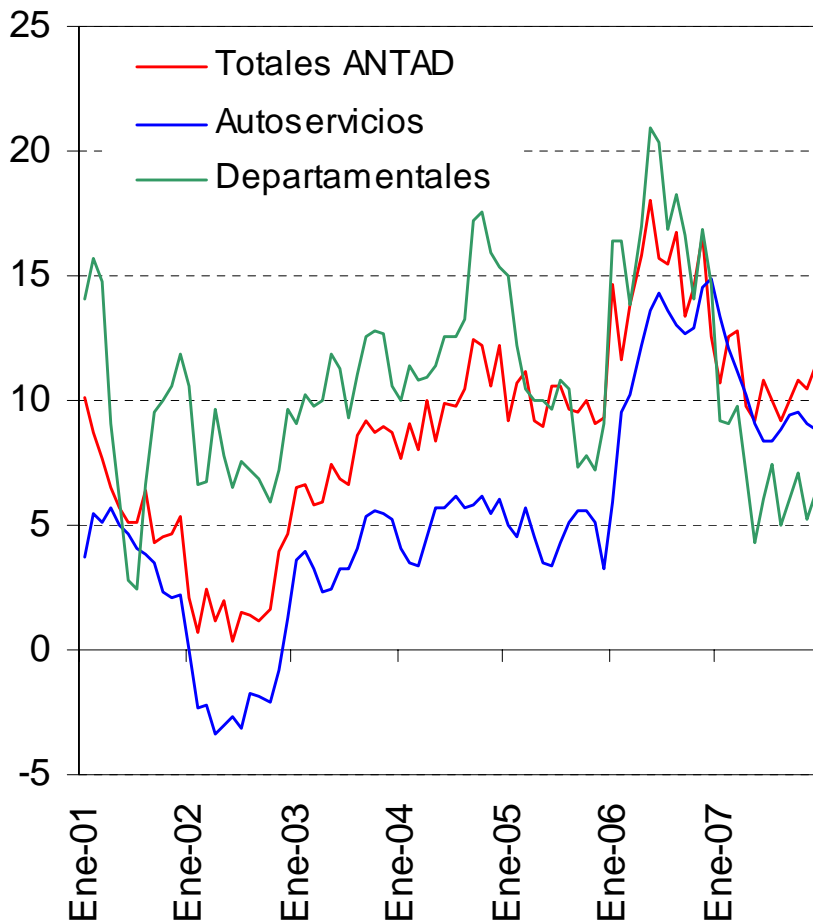


a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: INEGI.



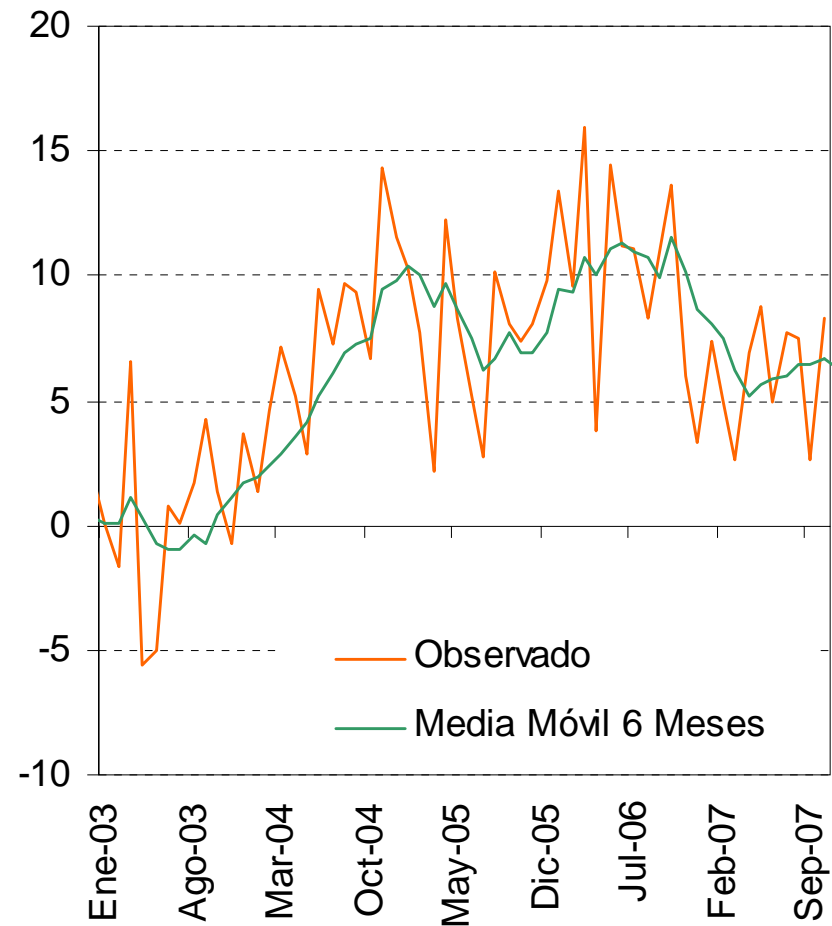
2. Actividad Económica

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



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

Inversión Fija Bruta
(Variación % Anual)

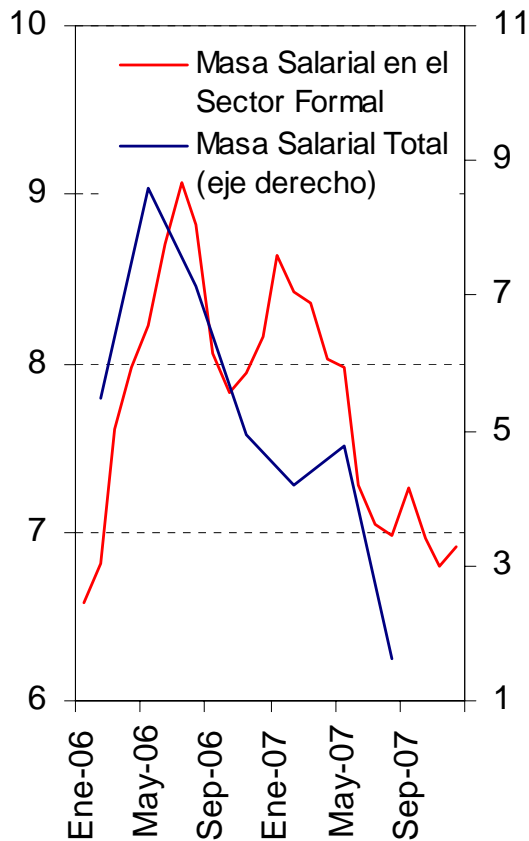


Fuente: INEGI.



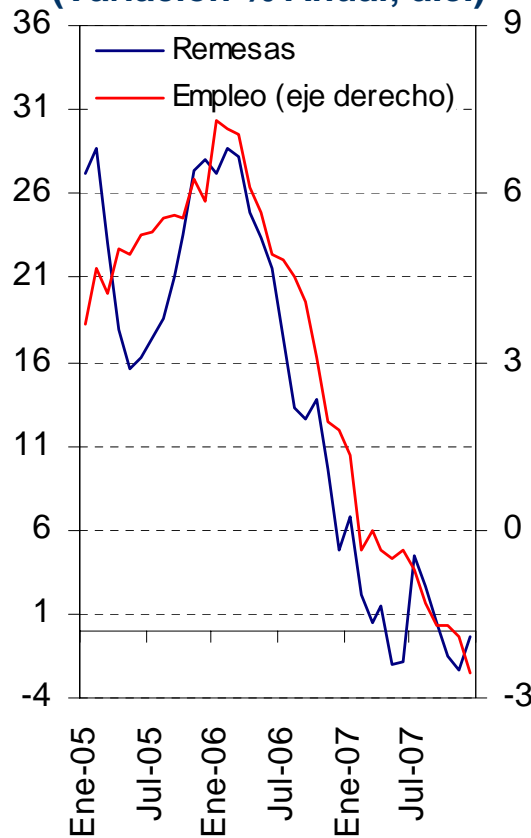
2. Actividad Económica

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



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

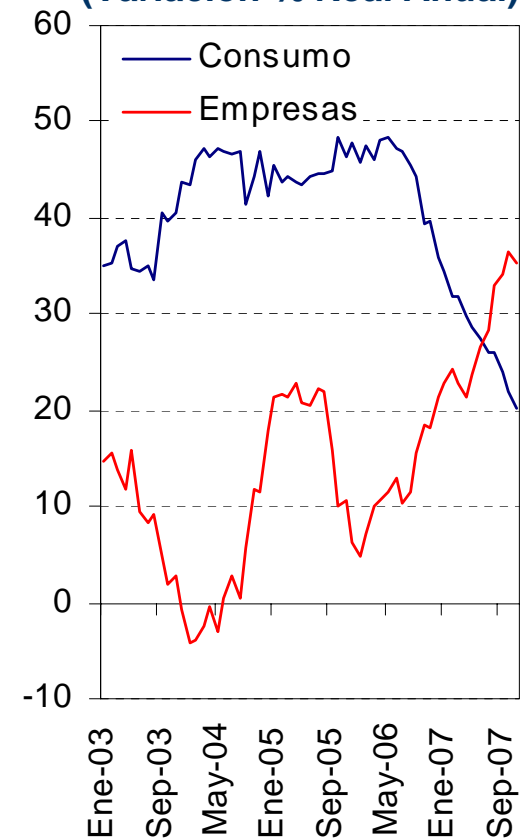
Remesas Familiares en México^{1/} y Empleo en la Construcción en EEUU
(Variación % Anual; a.e.)



1/ Promedio móvil de 2 meses, excepto en 2007.
a.e. Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: Banco de México y BLS.

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

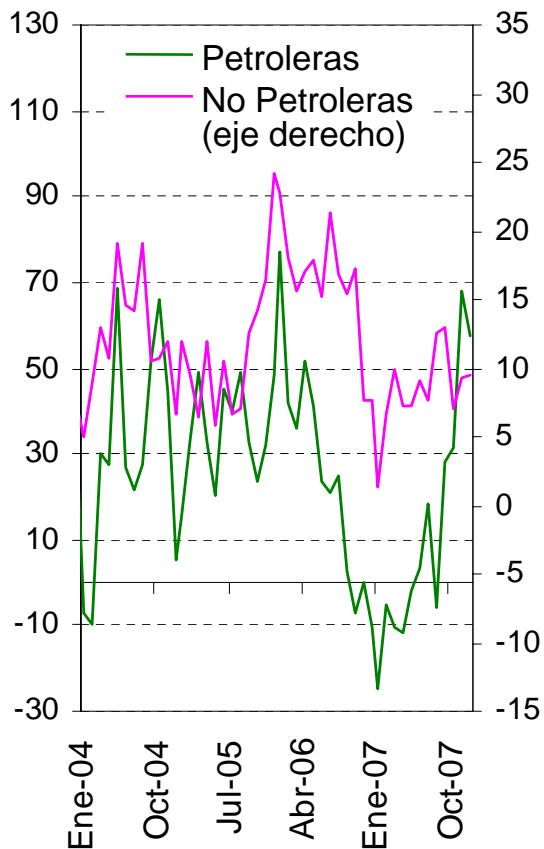


Fuente: Banco de México.



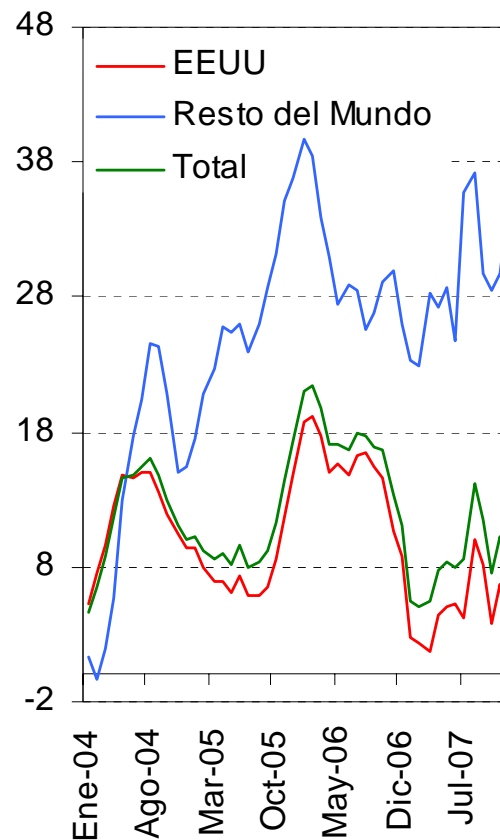
2. Actividad Económica

Exportaciones Petroleras y No Petroleras
(Variación % Anual; a.e.)



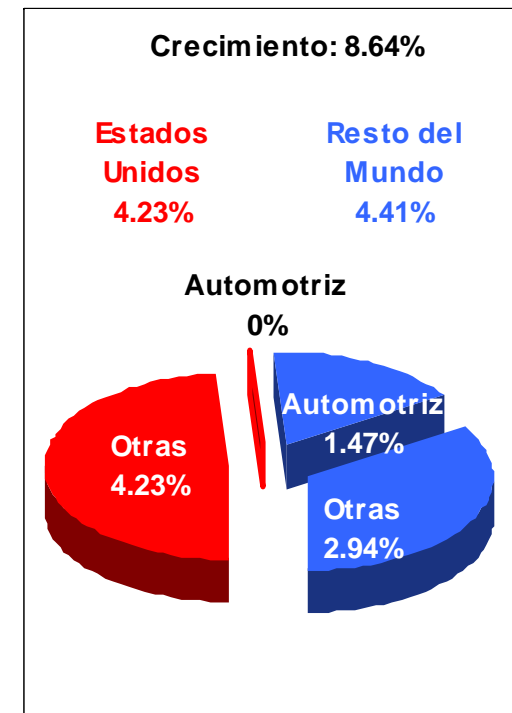
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: Banco de México.

Exportaciones No Petroleras
(Variación % Anual; Promedio móvil 3 meses*; a.e.)



a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.
* Excepto de julio a diciembre de 2007.
Fuente: Banco de México.

Contribución al Crecimiento de las Exportaciones No Petroleras en 2007 (%)

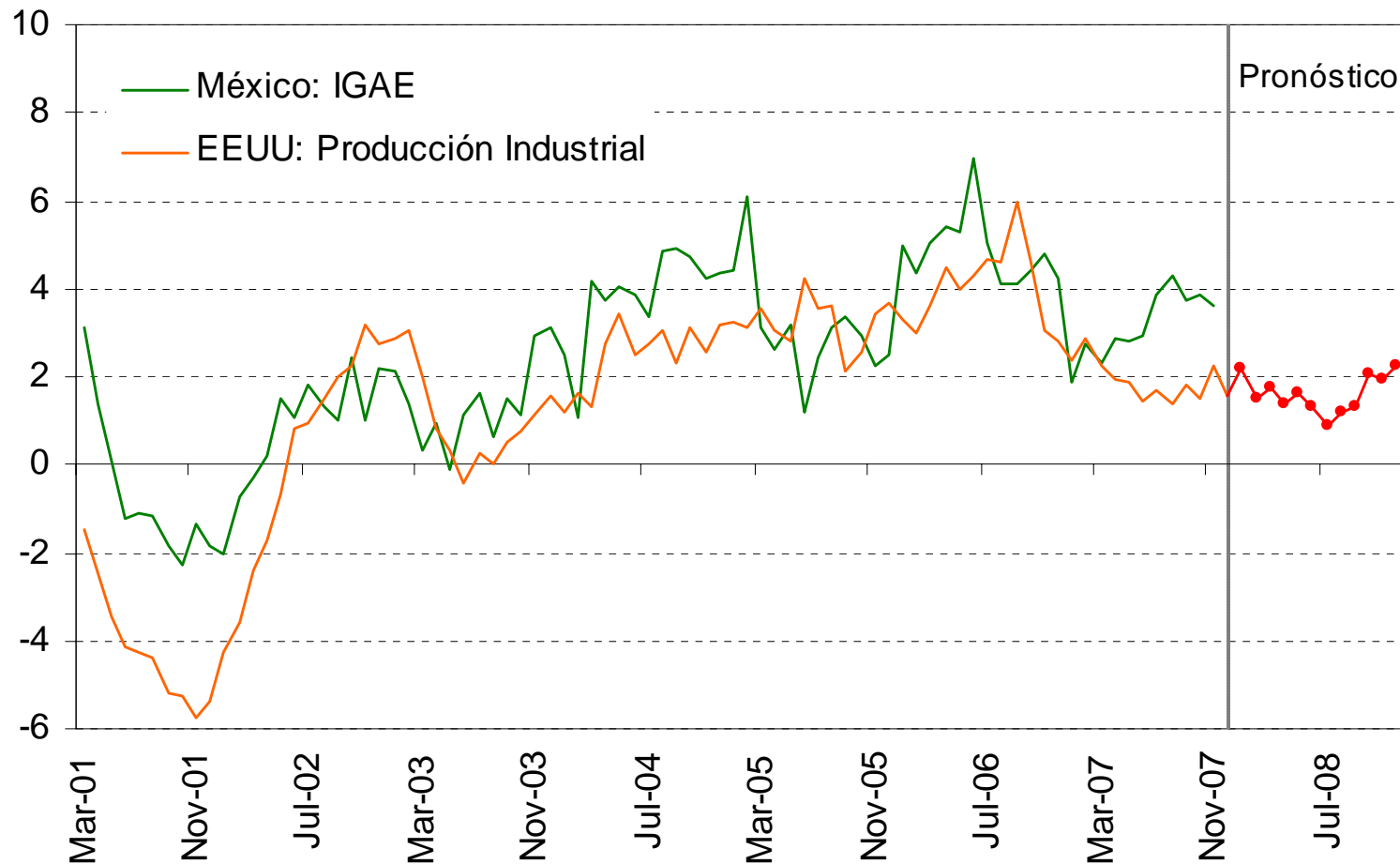


Fuente: Banco de México.



2. Actividad Económica

Indicadores de Producción en México y EEUU
(Variación % Anual; a.e.)



a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: Banco de México, Reserva Federal y Blue Chip, enero 2008.



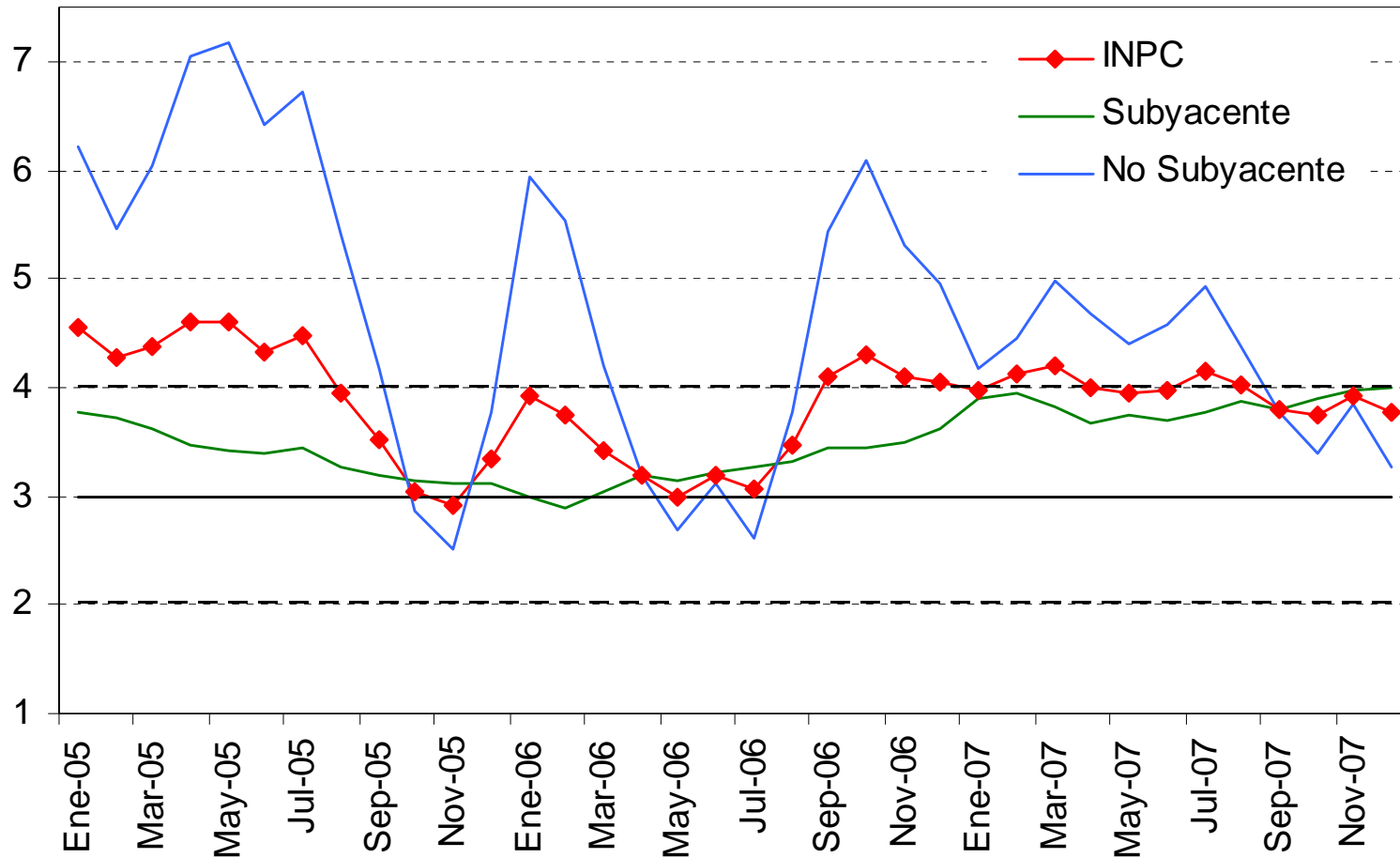
Índice

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 y Componentes
(Variación % Anual)

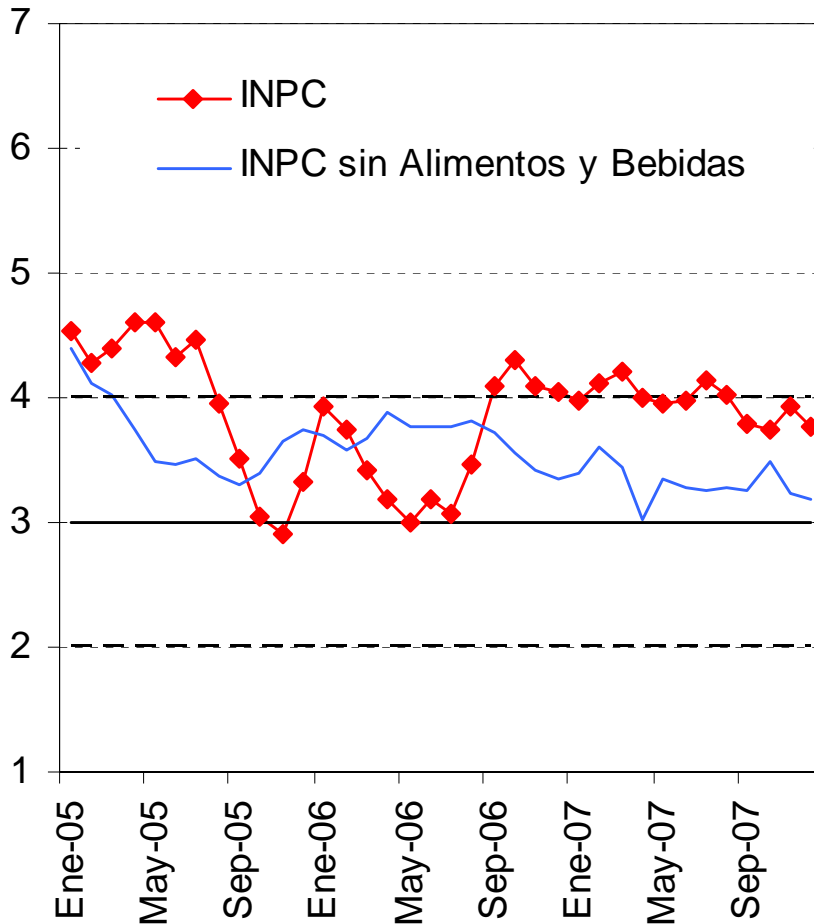


Fuente: Banco de México.



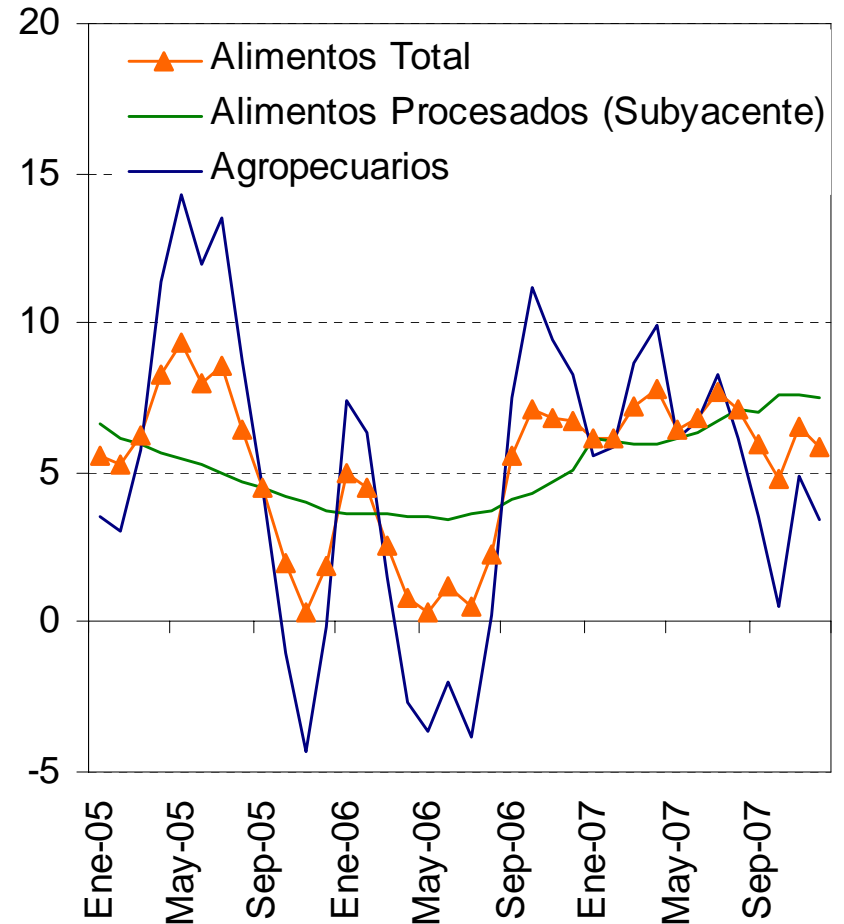
3. Inflación y Política Monetaria

INPC sin Alimentos y Bebidas (Variación % Anual)



Fuente: Banco de México.

Índices de Precios de Alimentos (Variación % Anual)

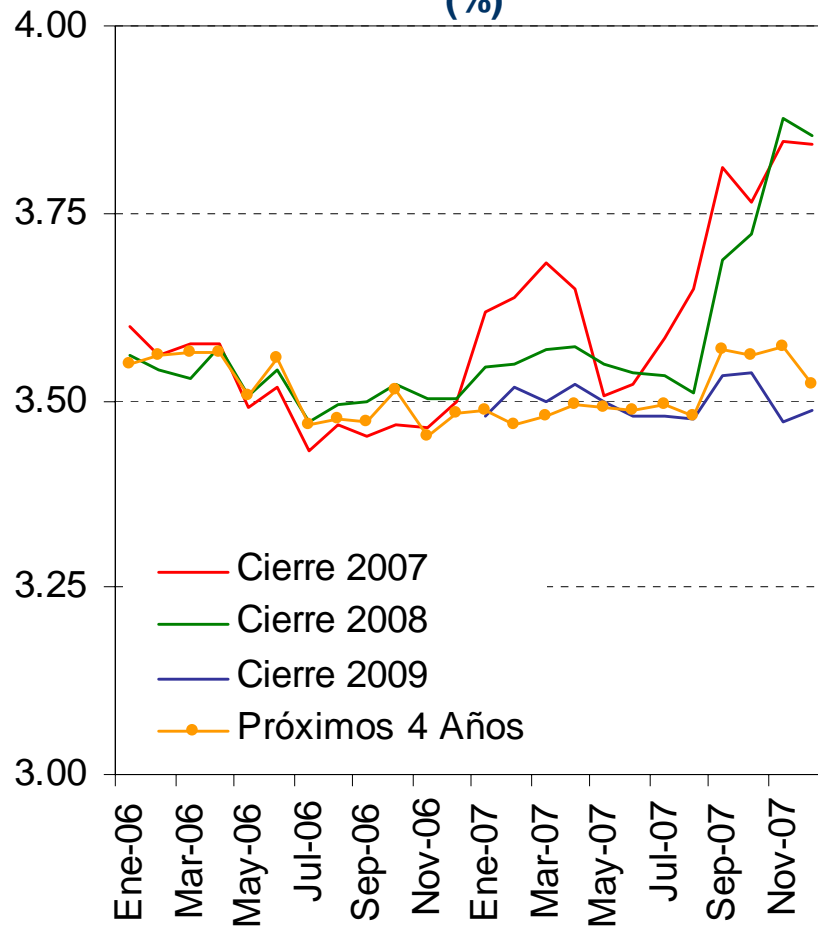


Fuente: Banco de México.



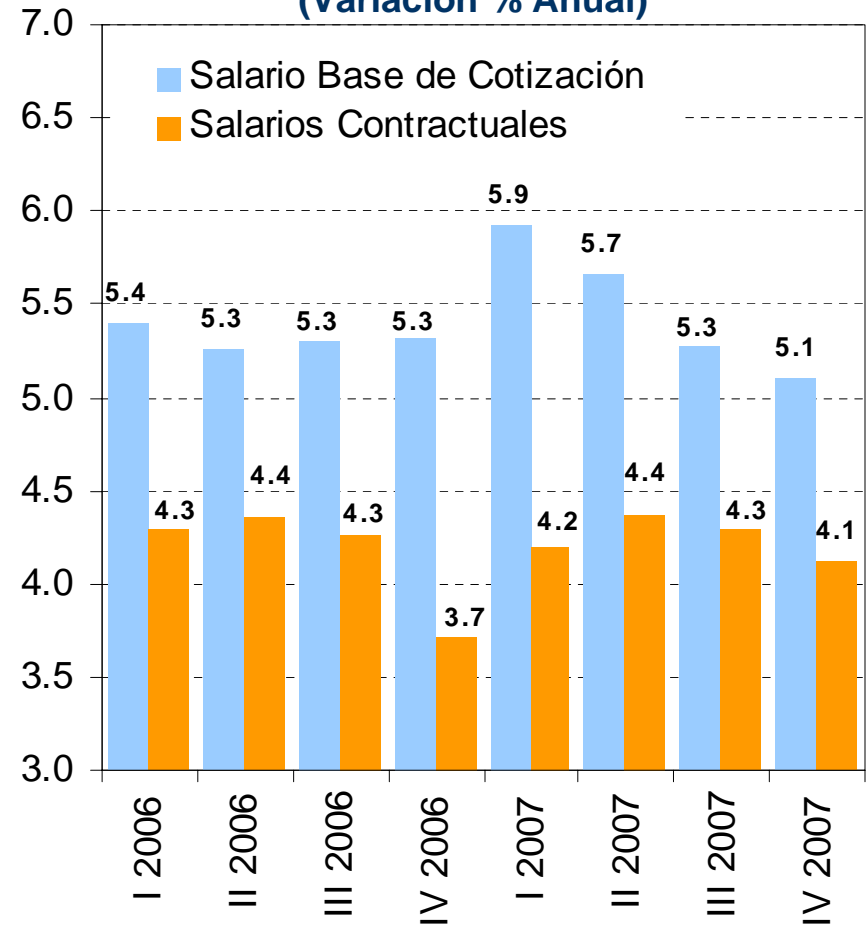
3. Inflación y Política Monetaria

Expectativas de Inflación General para Cierre 2007, 2008, 2009 y Próximos 4 Años (%)



Fuente: Encuesta Banco de México.

Salario Base de Cotización Nominal ^{1/} y Salarios Contractuales (Variación % Anual)



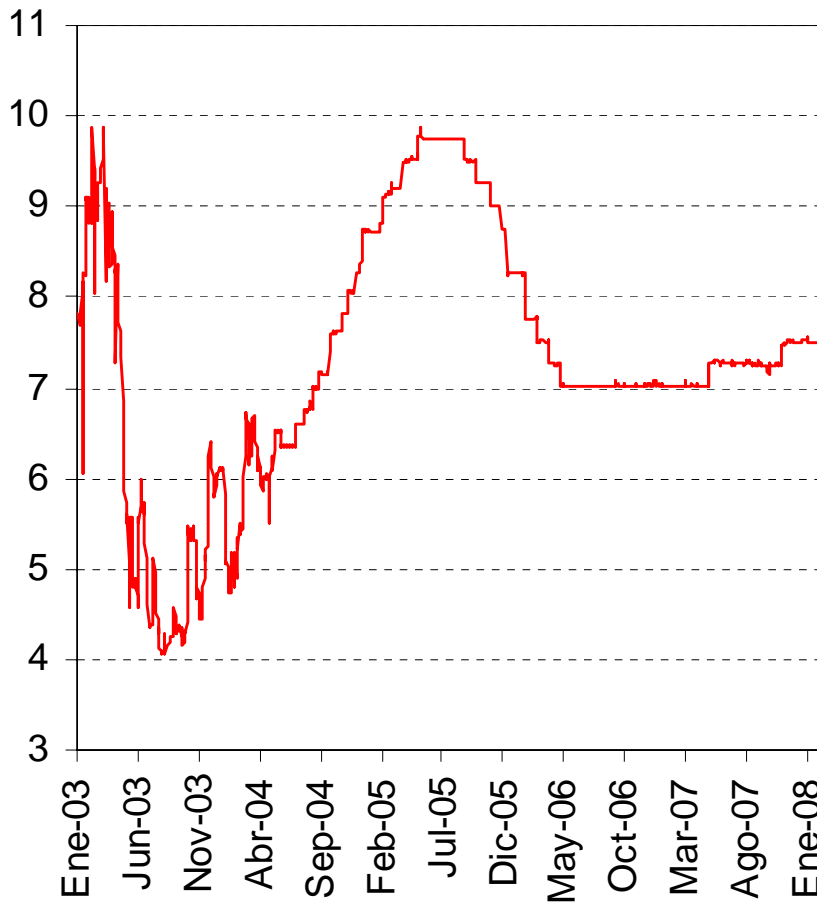
^{1/} Este indicador considera exclusivamente a los trabajadores afiliados al IMSS. Cobertura: 36.6 por ciento del personal ocupado remunerado total (39.8 millones de personas).

Fuente: IMSS.



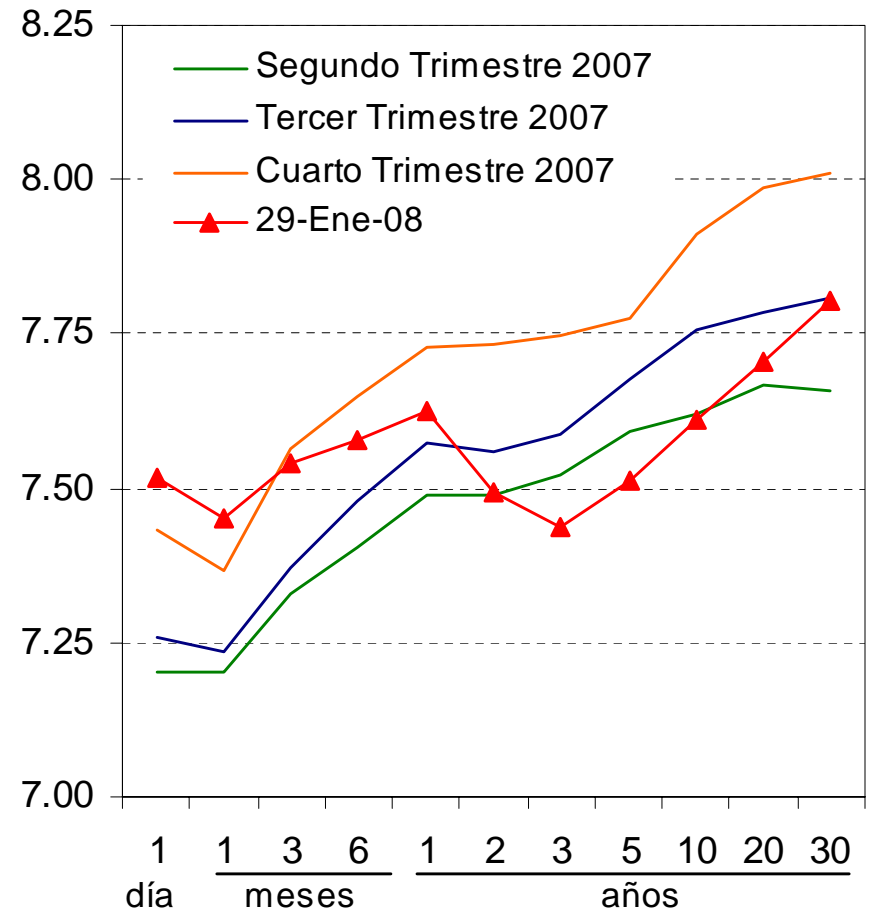
3. Inflación y Política Monetaria

Tasa de Fondeo Bancario (% Anual)



Fuente: Banco de México.

Curva de Rendimientos en México (%)



Fuente: Banco de México.



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

- Escenario Macroeconómico Base del Banco de México:
 - ✓ Crecimiento: entre 3.2 y 3.3 por ciento para 2007; y, entre 2.75 y 3.25 por ciento para 2008.
 - ✓ Empleo: En 2007 se generaron 756 mil plazas; y, se anticipa un incremento de 620 mil en el 2008.
 - ✓ Cuenta corriente: déficit de alrededor de 0.8 por ciento del PIB en 2007 y de 1.0 por ciento del PIB en 2008.



4. Previsiones para la Inflación y Balance de Riesgos

- Existen ciertos factores que pudieran mitigar los efectos negativos de la desaceleración de Estados Unidos sobre la economía mexicana:
 - 1) La mayor diversificación que se observa en las exportaciones no petroleras, en términos de los mercados de destino.
 - 2) El dinamismo del mercado interno y, en particular, el crecimiento que ha venido mostrando el financiamiento al sector privado.
 - 3) El impulso que se espera tendrá el gasto público en infraestructura y vivienda presupuestado sobre el crecimiento de la economía.
 - 4) Tanto el volumen de remesas, como el precio del petróleo, se mantienen elevados.

- En 2001, el efecto de la recesión de Estados Unidos sobre la economía mexicana se había visto magnificado por la entrada de China a la OMC.



4. Previsiones para la Inflación y Balance de Riesgos

Previsiones para la Inflación General (%)

Trimestre	Proyección Anterior	Proyección Actual
2007-IV	3.50 - 4.00	3.81 ^{1/}
2008-I	3.75 - 4.25	3.75 - 4.25
2008-II	4.00 - 4.50	4.00 - 4.50
2008-III	4.00 - 4.50	4.00 - 4.50
2008-IV	3.75 - 4.25	3.75 - 4.25
2009-I	3.50 - 4.00	3.50 - 4.00
2009-II	3.50 - 4.00	3.50 - 4.00
2009-III	3.00 - 3.50	3.00 - 3.50
2009-IV	n.d.	3.00 - 3.50

1/ Dato observado.

n.d. Dato no disponible.



4. Previsiones para la Inflación y Balance de Riesgos

- **Los principales riesgos para la inflación, tanto a la alza como a la baja, son:**
 - ① **Nuevos choques que afecten las cotizaciones de las materias primas alimenticias, o bien un efecto más prolongado de perturbaciones ya ocurridas.**
 - ② **Precios de los energéticos mayores a lo previsto.**
 - ③ **Magnitud y velocidad del traspaso de la carga fiscal por concepto del IETU a los precios.**
 - ④ **Riesgo de que se contamine el proceso de formación de precios y salarios, dado el nivel de la inflación en los próximos meses.**