

INFORME SOBRE LA INFLACIÓN

JULIO – SEPTIEMBRE 2007



BANCO DE MEXICO

Octubre 31, 2007



Índice

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



1. Condiciones Externas

PIB: Evolución y Pronósticos (Variación % Anual)

	2005*	2006*	2007	2008
Mundial				
PPP^{1/}	4.8	5.4	5.2	4.8
TCM^{2/}	3.3	3.8	3.5	3.3
Economías Avanzadas	2.5	2.9	2.5	2.2
EEUU	3.1	2.9	1.9	1.9
Japón	1.9	2.2	2.0	1.7
Eurozona	1.5	2.8	2.5	2.1
Economías Emergentes	7.5	8.1	8.1	7.4
China	10.4	11.1	11.5	10.0
América Latina	4.6	5.5	5.0	4.3

Inflación: Evolución y Pronósticos (Variación % Anual)

	2005*	2006*	2007	2008
Mundial	3.7	3.6	3.9	3.6
Economías Avanzadas	2.3	2.3	2.1	2.0
EEUU	3.4	3.2	2.7	2.3
Japón	-0.3	0.3	0.0	0.5
Eurozona	2.2	2.2	2.0	2.0
Economías Emergentes	5.2	5.1	5.9	5.3
China	1.8	1.5	4.5	3.9
América Latina	6.3	5.4	5.3	5.8

1/ Ponderadores del PIB basados en paridad del poder de compra.

2/ Ponderadores del PIB basados en tipos de cambio de mercado.

Nota: Todas las agregaciones están calculadas en base a PPP, a menos que se indique lo contrario.

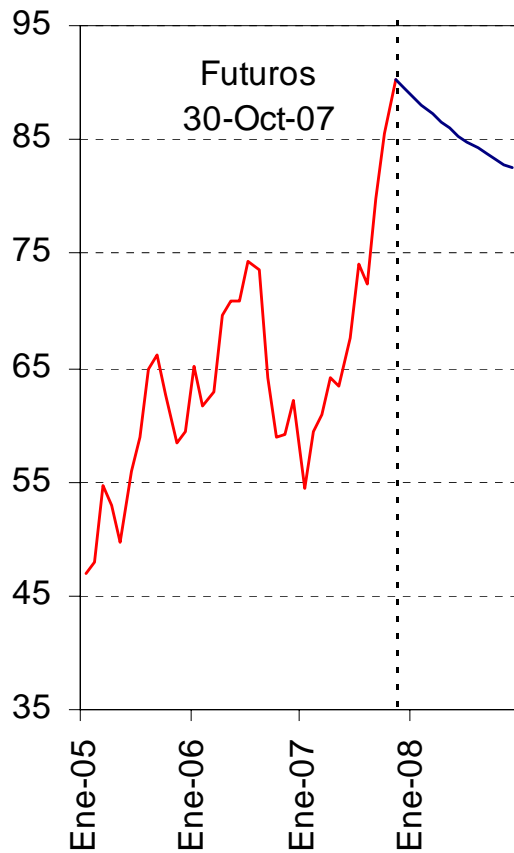
* Observado.

Fuente: FMI, WEO octubre 2007.



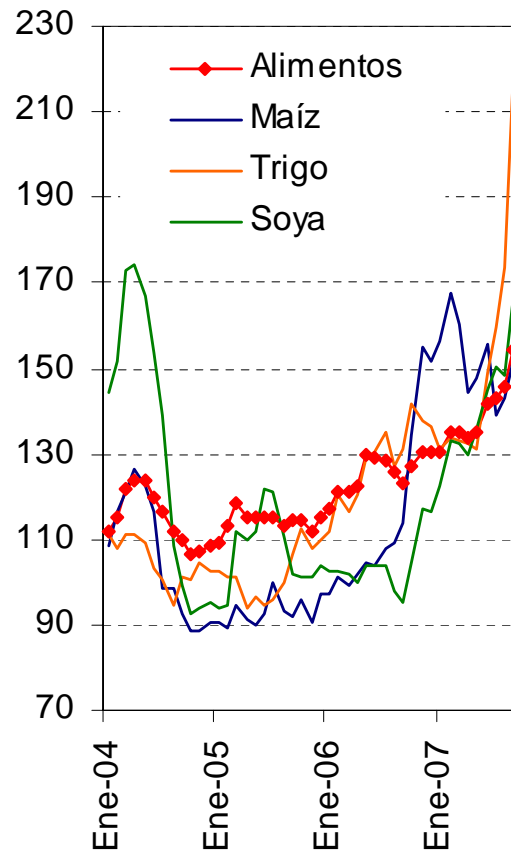
1. Condiciones Externas

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



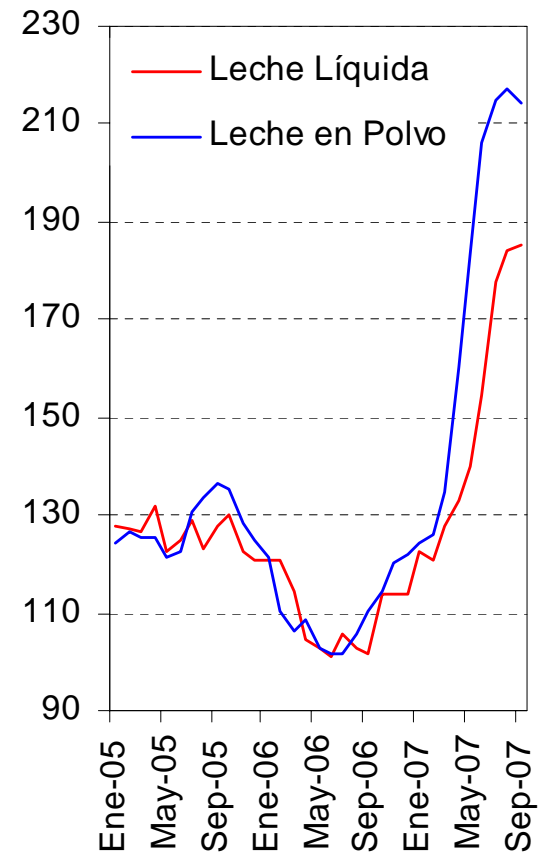
Fuente: Bloomberg.

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



Fuente: FMI.

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



Fuente: Bloomberg.



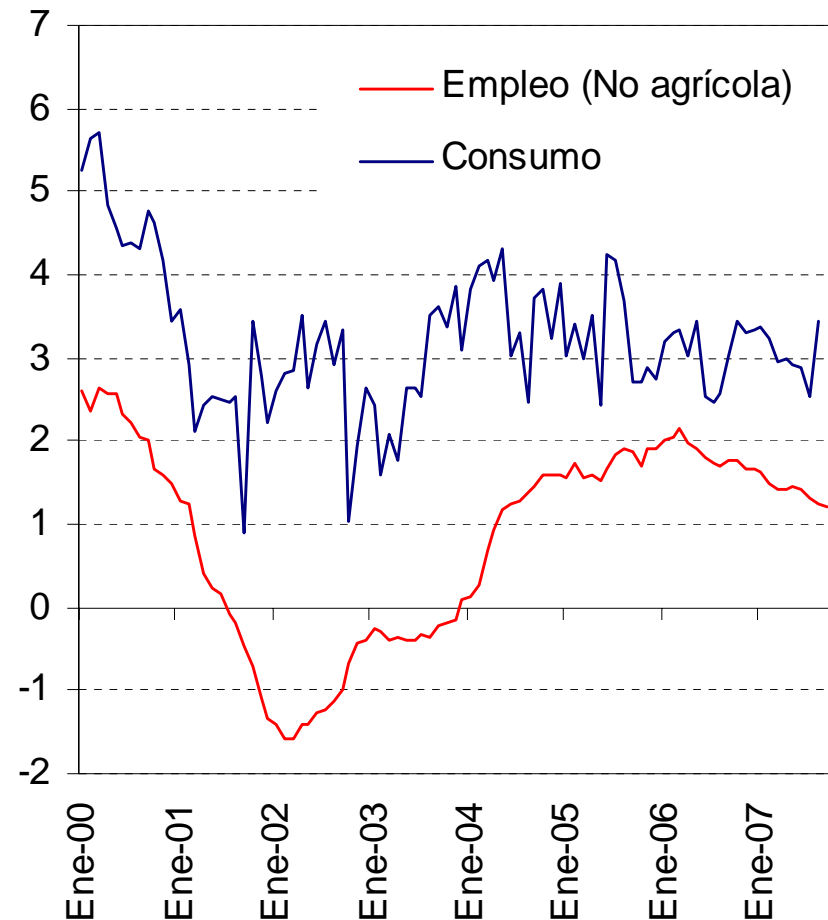
1. Condiciones Externas

EEUU: Inventario de Casas e Índice de Precios de Casas Case-Shiller
(Meses de Venta y Variación % Anual)



Fuente: NAR, S&P y Census Bureau.

EEUU: Consumo Personal y Empleo
(Variación % Anual)

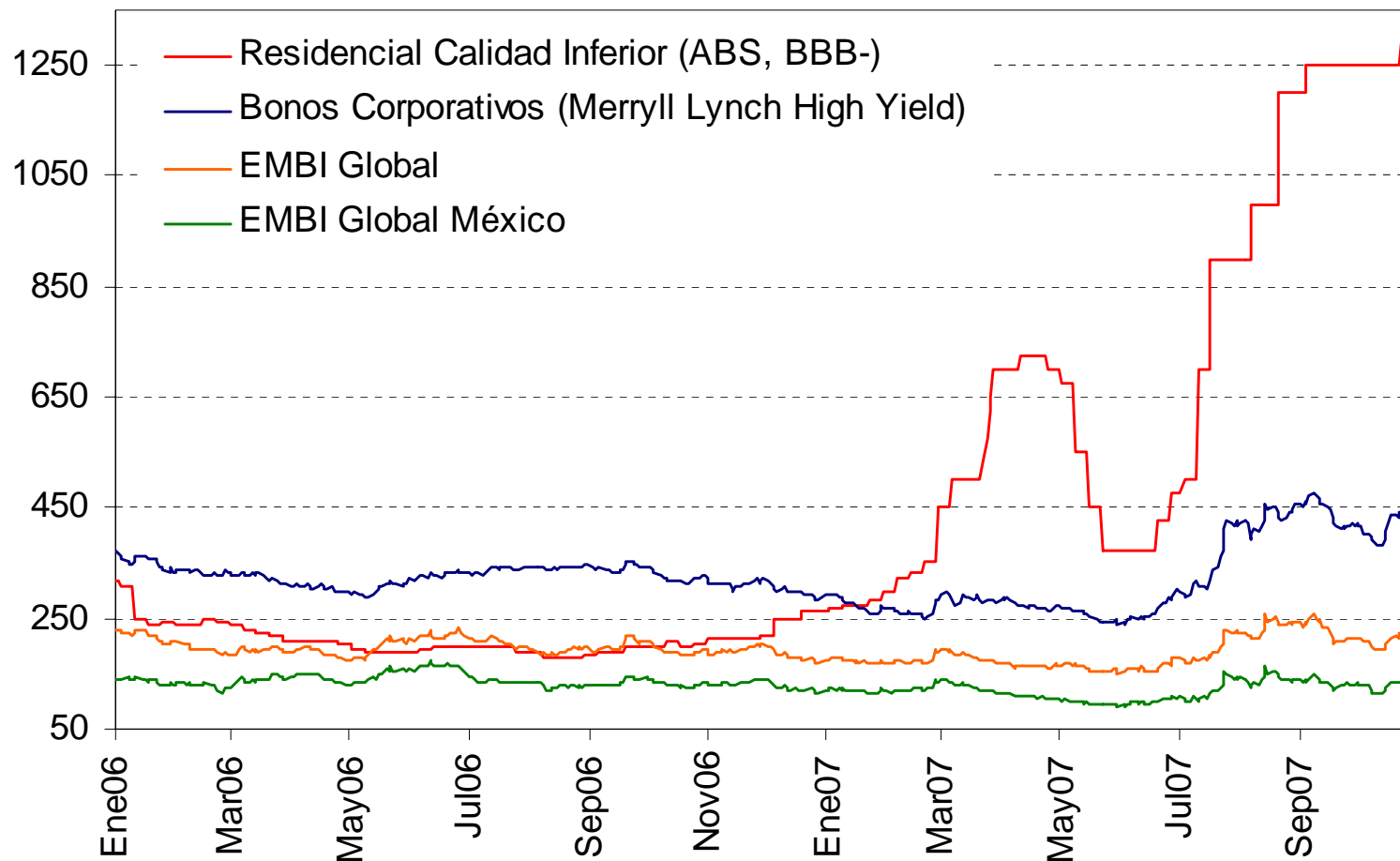


Fuente: BEA y BLS.



1. Condiciones Externas

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

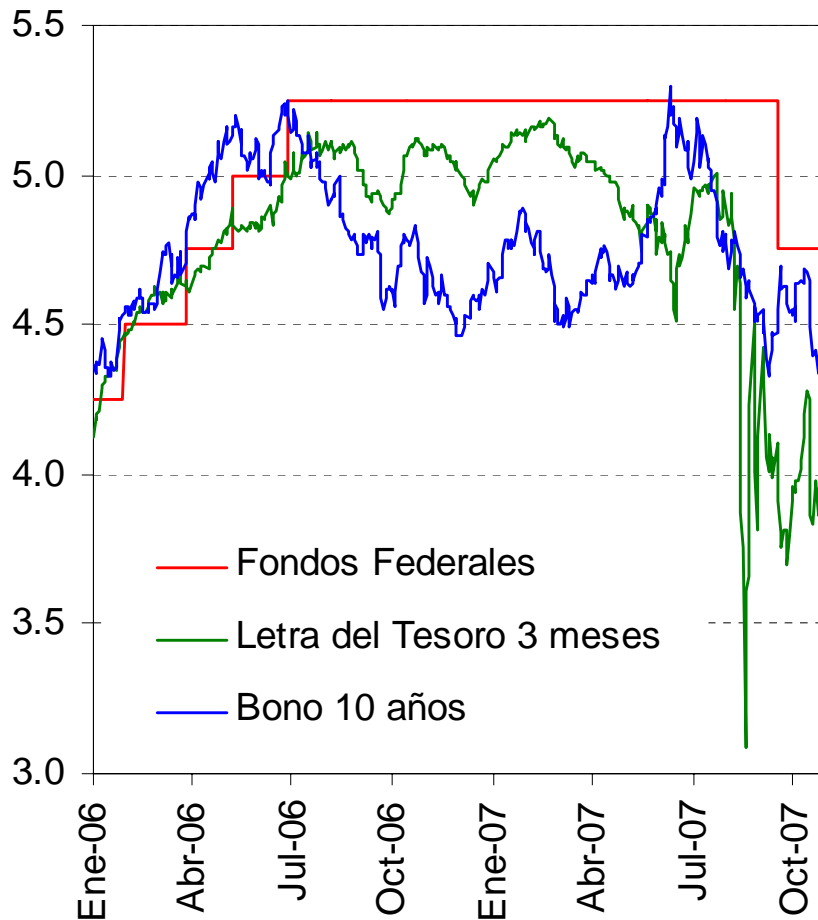


Fuente: Bloomberg y JP Morgan.



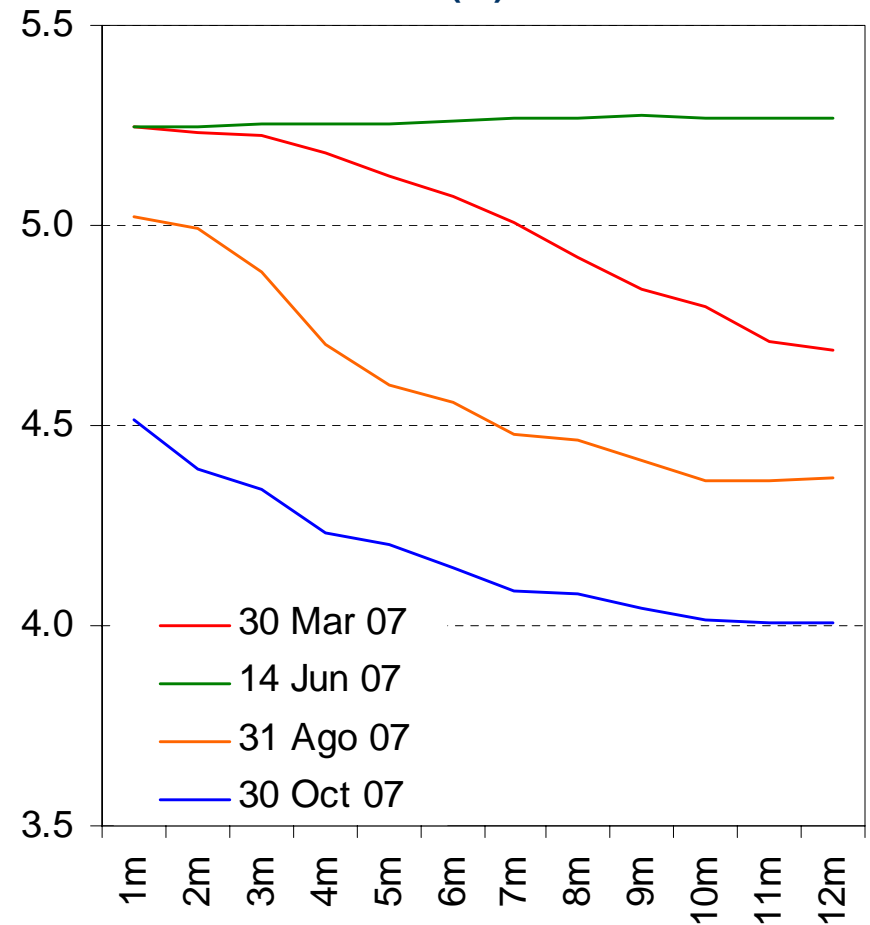
1. Condiciones Externas

EEUU: Fondos Federales (%)



Fuente: Reserva Federal.

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



Fuente: Bloomberg.



Índice

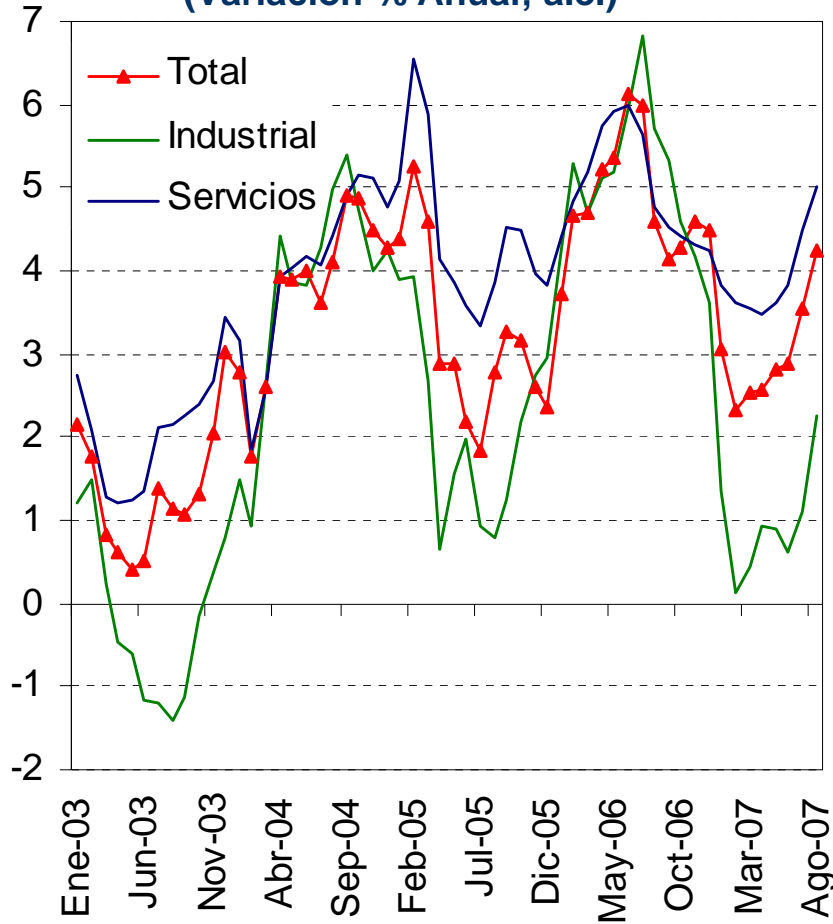
1. Condiciones Externas
2. Actividad Económica
3. Inflación y Política Monetaria
4. Previsiones para la Inflación y
Balance de Riesgos



2. Actividad Económica

Indicador Global de la Actividad Económica*

(Variación % Anual; a.e.)



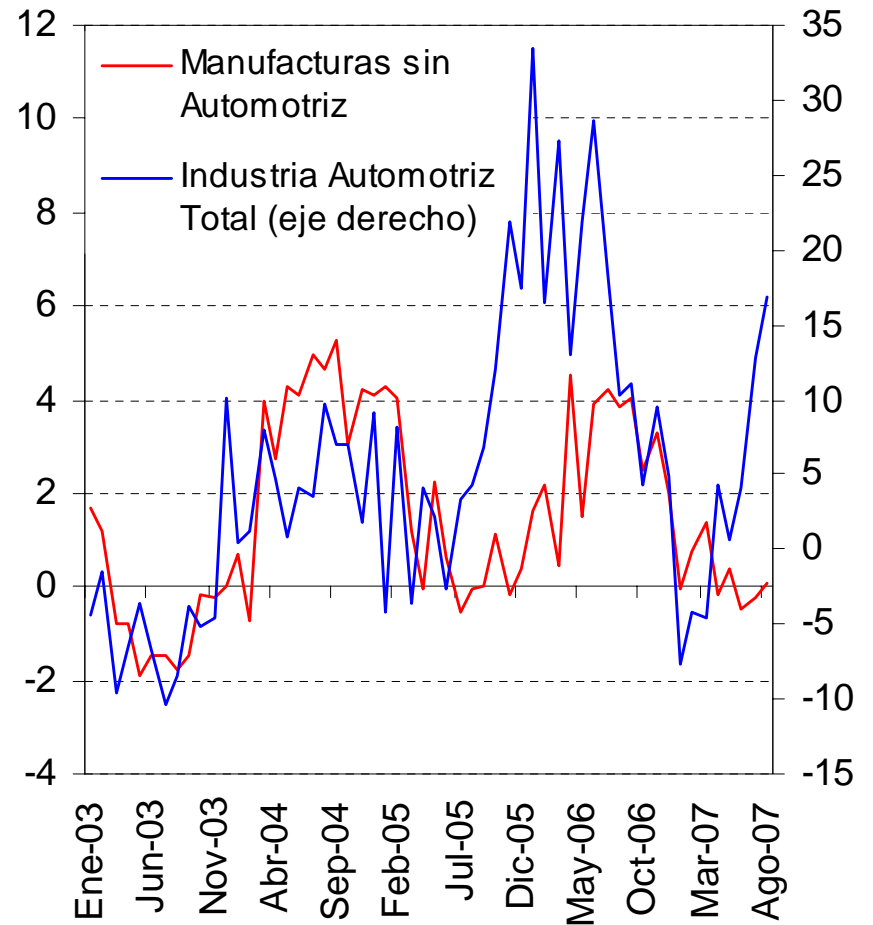
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.

* Promedio móvil 2 meses.

Fuente: INEGI.

Producción Manufacturera

(Variación % Anual; a.e.)



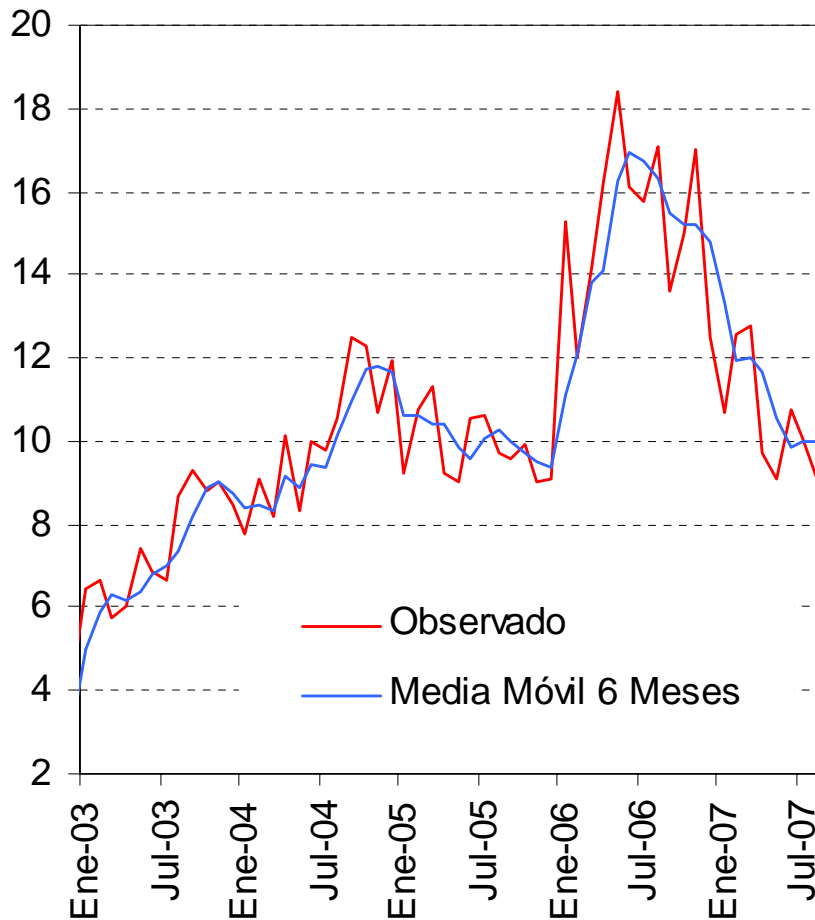
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: INEGI.



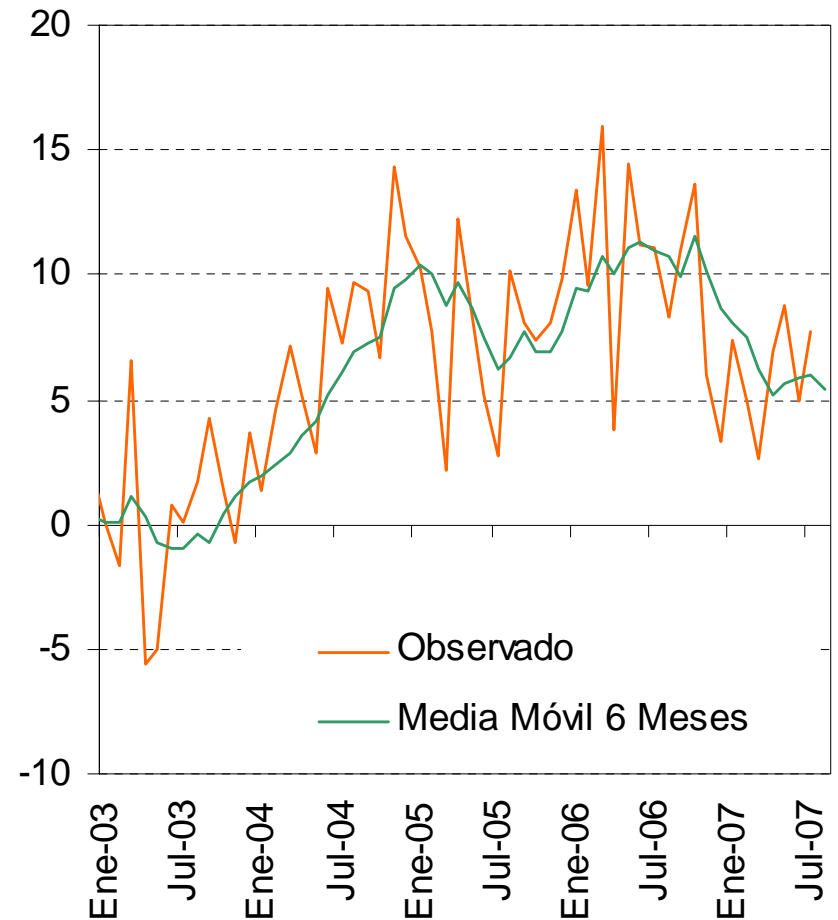
2. Actividad Económica

Ventas Totales ANTAD
(Variación % Anual; a.e.)



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

Inversión
(Variación % Anual)

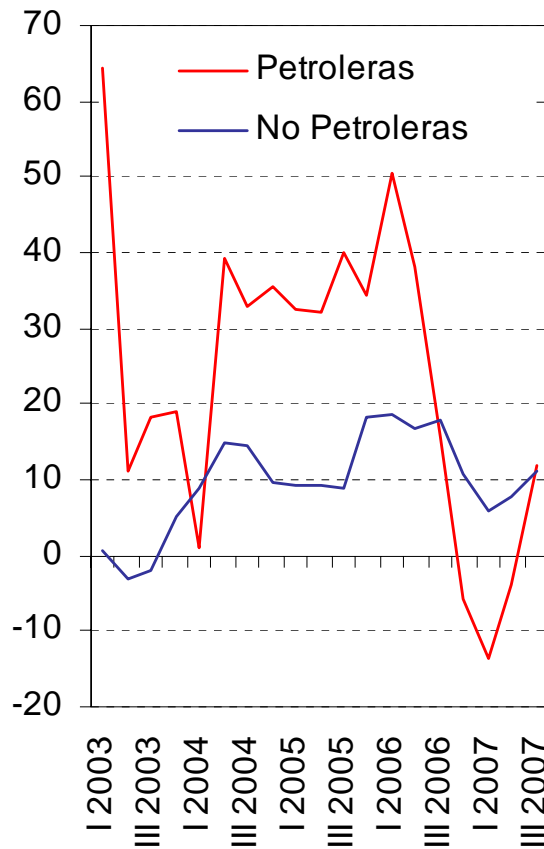


Fuente: INEGI.

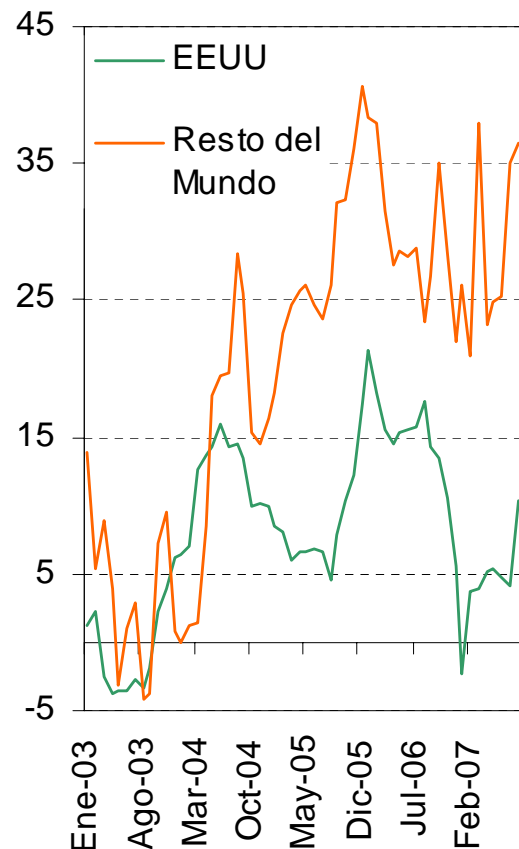


2. Actividad Económica

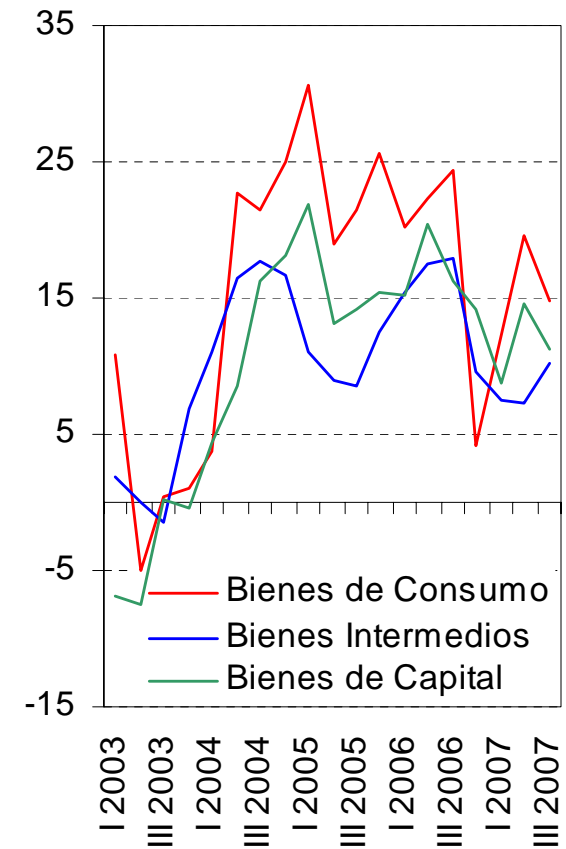
Exportaciones Petroleras y No Petroleras
(Variación % Anual; a.e.)



Exportaciones No Petroleras
(Variación % Anual; Promedio móvil 2 meses; a.e.)



Importaciones
(Variación % Anual; a.e.)



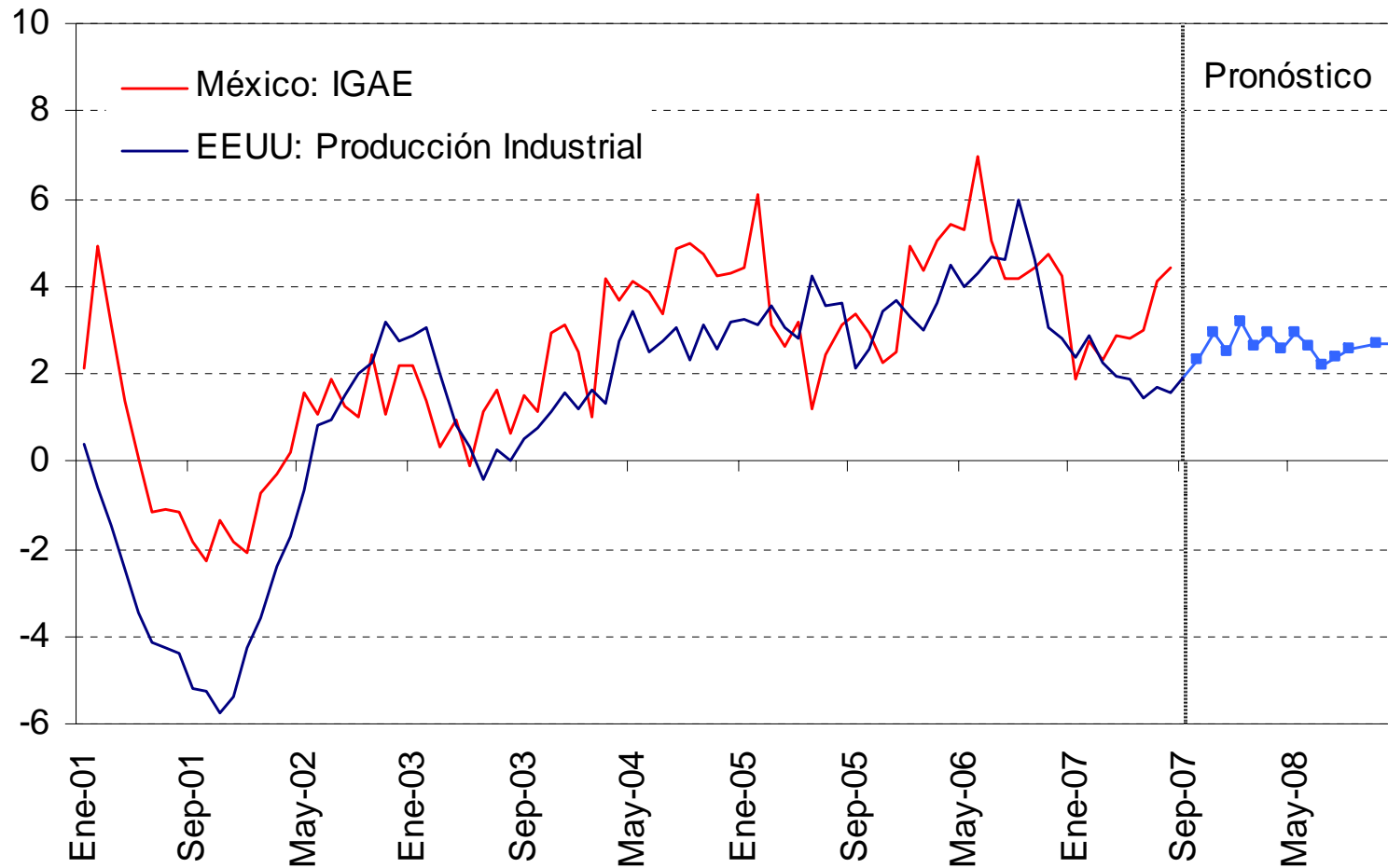
a.e.: Cifras ajustadas por estacionalidad.

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, Federal Reserve y Blue Chip, octubre 2007.



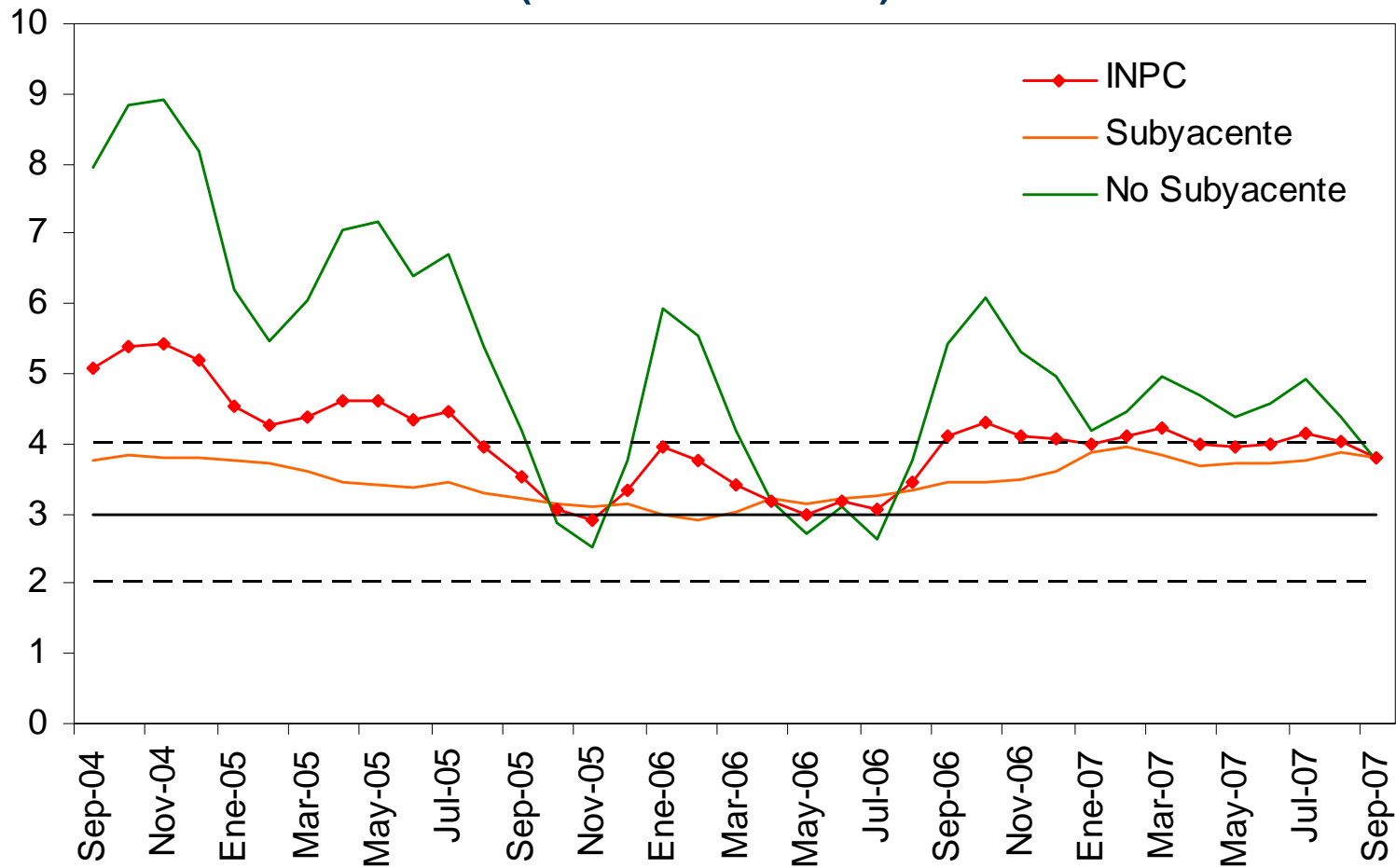
Índice

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)

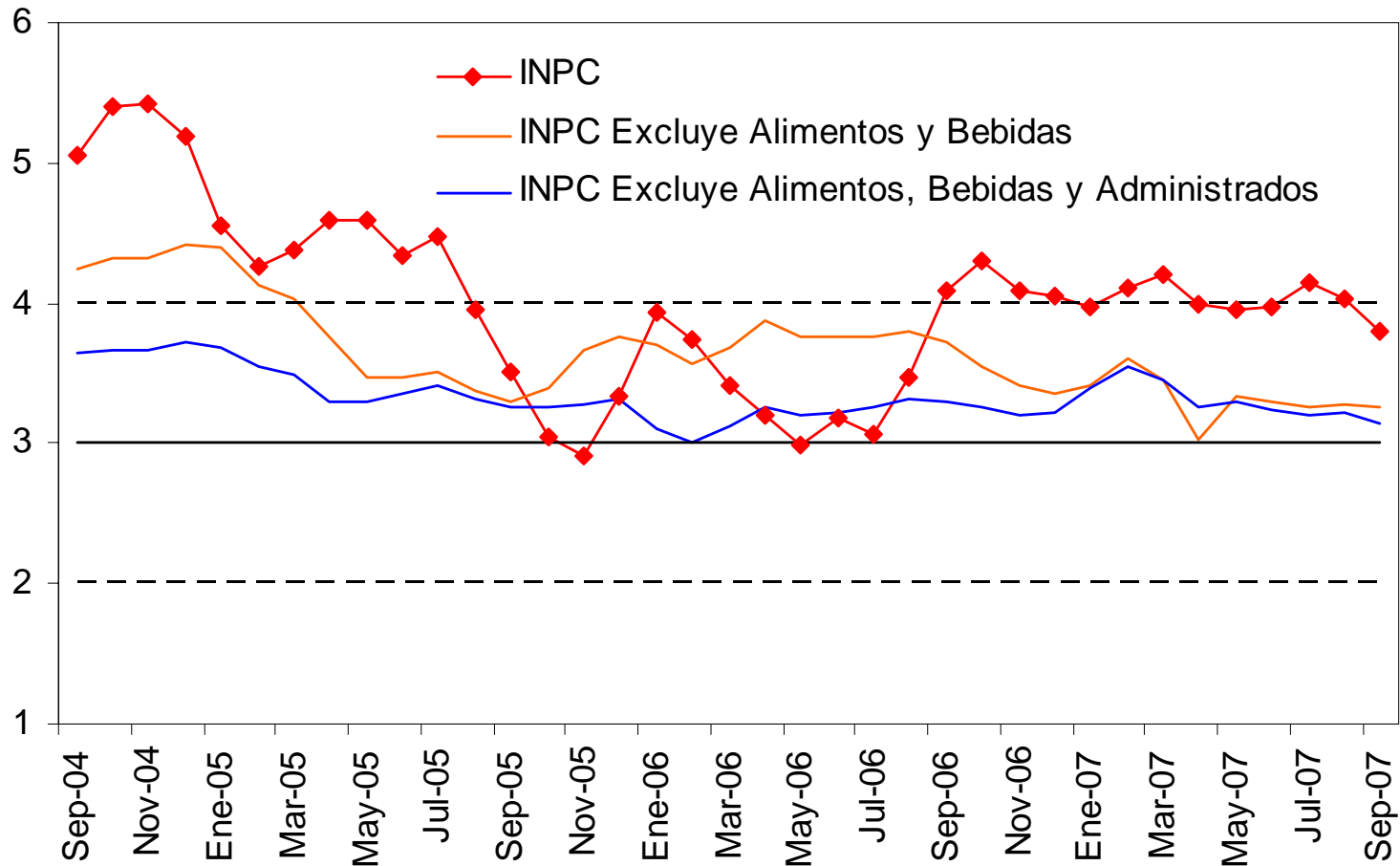


Fuente: Banco de México.



3. Inflación y Política Monetaria

INPC sin Alimentos y sin Bienes y Servicios Administrados
(Variación % Anual)

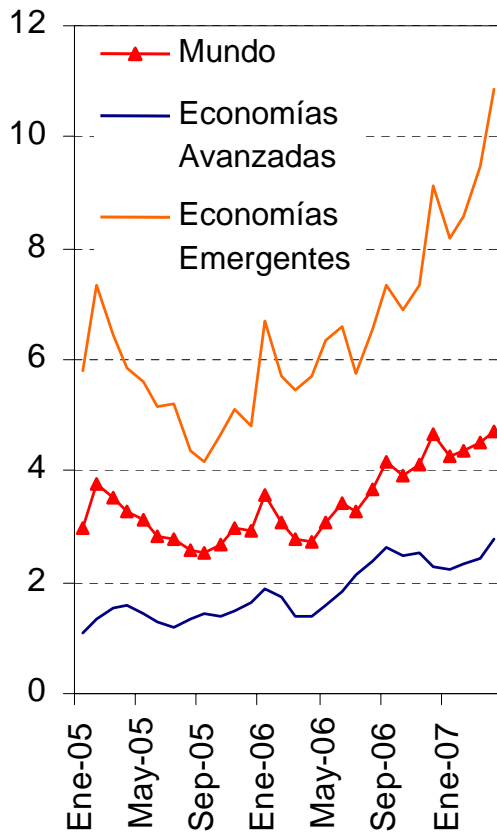


Fuente: Banco de México.



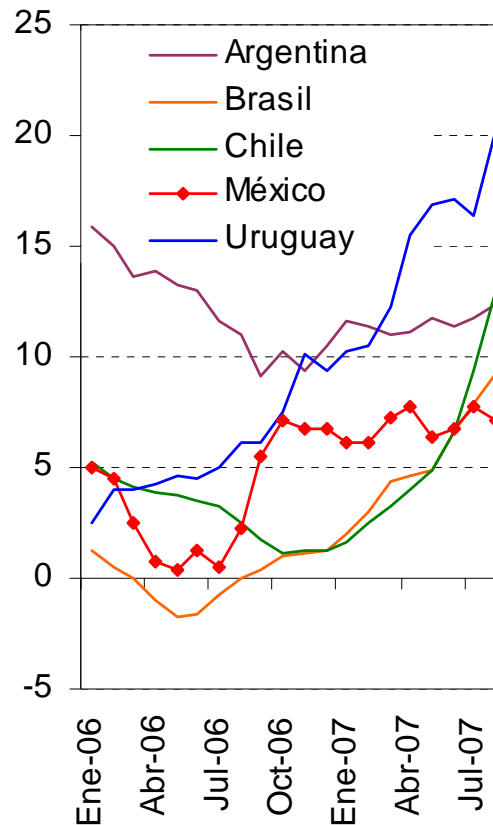
3. Inflación y Política Monetaria

Inflación Mundial de Alimentos (Variación % Anual)



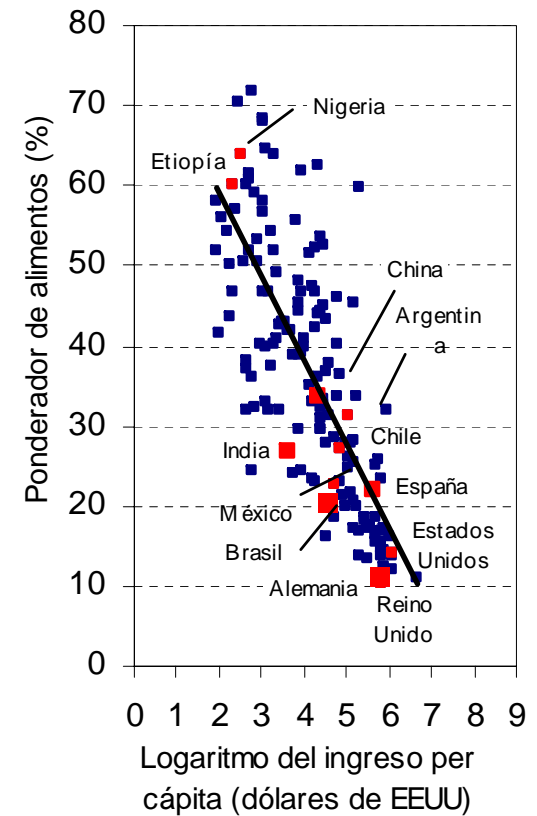
Fuente: FMI, WEO octubre 2007.

Inflación Anual de Alimentos: América Latina (Variación % Anual)



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

Ponderadores de Alimentos en Índices de Precios al Consumidor e Ingreso per Cápita



Fuente: FMI, WEO octubre 2007.



3. Inflación y Política Monetaria

Inflación Mundial (Variación % Anual)

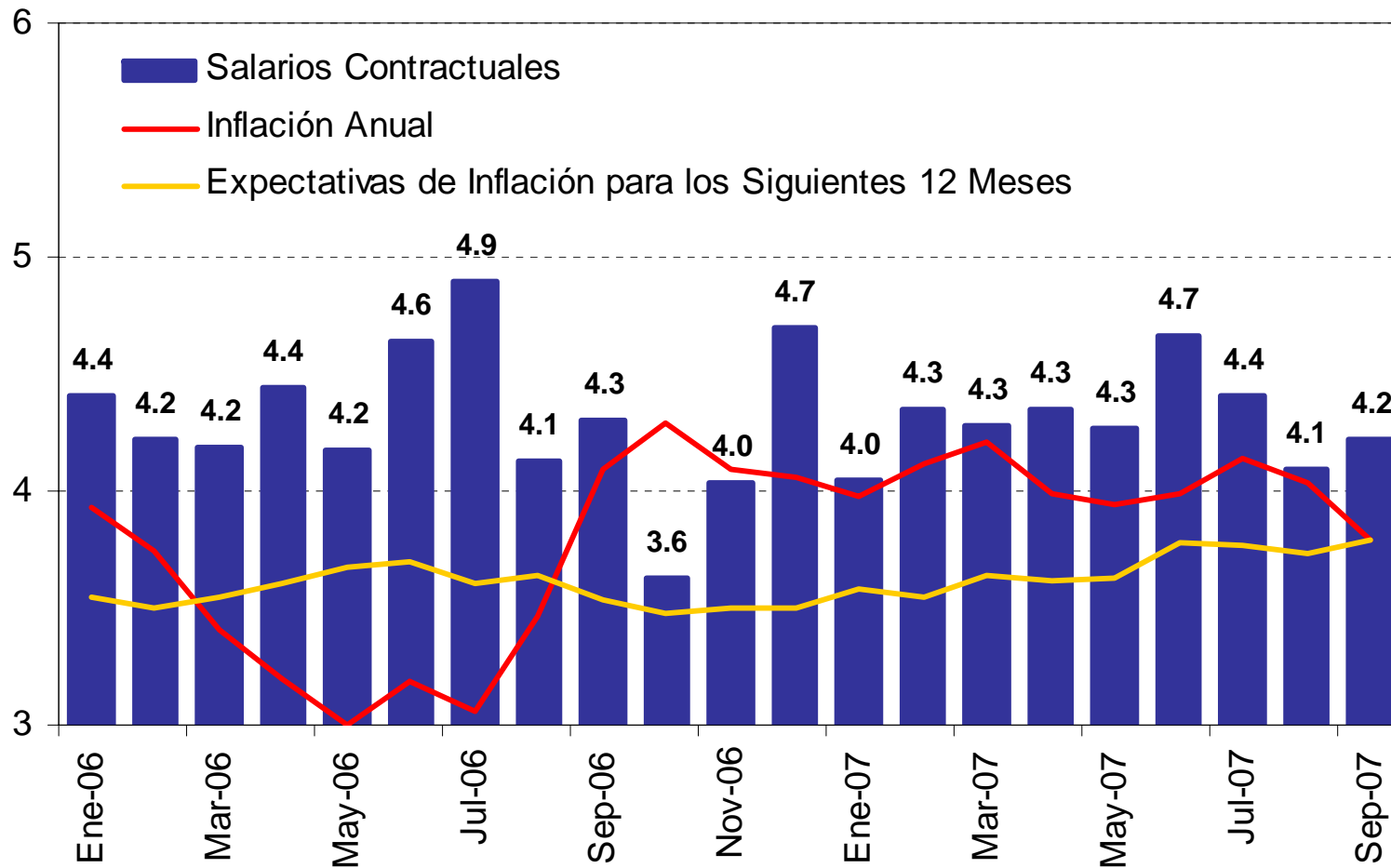
País	Inflación Anual		Inflación Alimentos	
	Sep-06	Sep-07	Sep-06	Sep-07
América				
Argentina	10.44	8.56	9.10	12.28
Brasil	3.70	4.15	0.33	9.70
Canadá	0.74	2.47	2.84	1.93
Chile	2.81	5.85	1.80	14.84
Colombia	4.58	5.01	6.02	6.96
El Salvador	4.24	4.30	3.06	7.13
Estados Unidos	2.06	2.76	2.51	4.46
México ^{1/}	4.09	3.79	4.13	7.03
Nicaragua	7.49	11.58	7.58	17.60
Uruguay	6.60	8.90	6.09	20.87
Asia				
China	1.50	6.20	2.40	16.90
Japón	0.60	-0.20	1.60	0.10
Europa				
Alemania	1.01	2.36	3.05	2.69
España	2.92	2.68	4.77	3.47
Francia	1.23	1.52	2.76	1.30
Reino Unido	2.39	1.75	3.71	3.78
África				
Sudáfrica	5.25	7.19	8.53	11.92

1/ Alimentos procesados (subyacente).



3. Inflación y Política Monetaria

**Incremento Promedio al Salario Contractual
(%)**

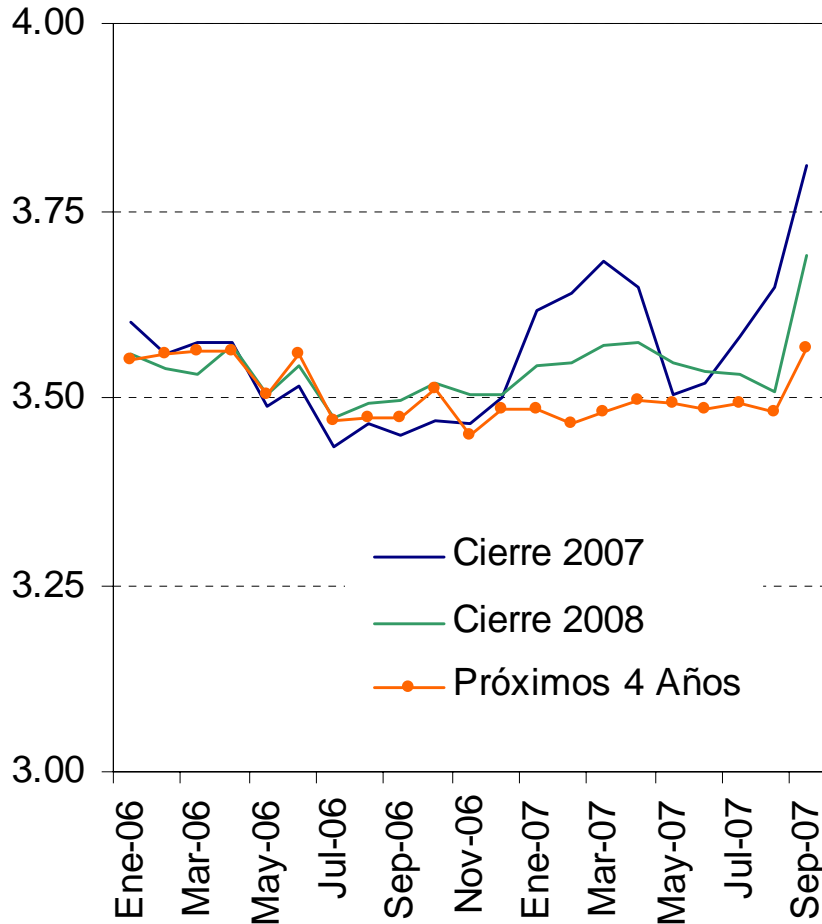


Fuente: Elaborado por Banco de México con datos de la Secretaría del Trabajo y Previsión Social.



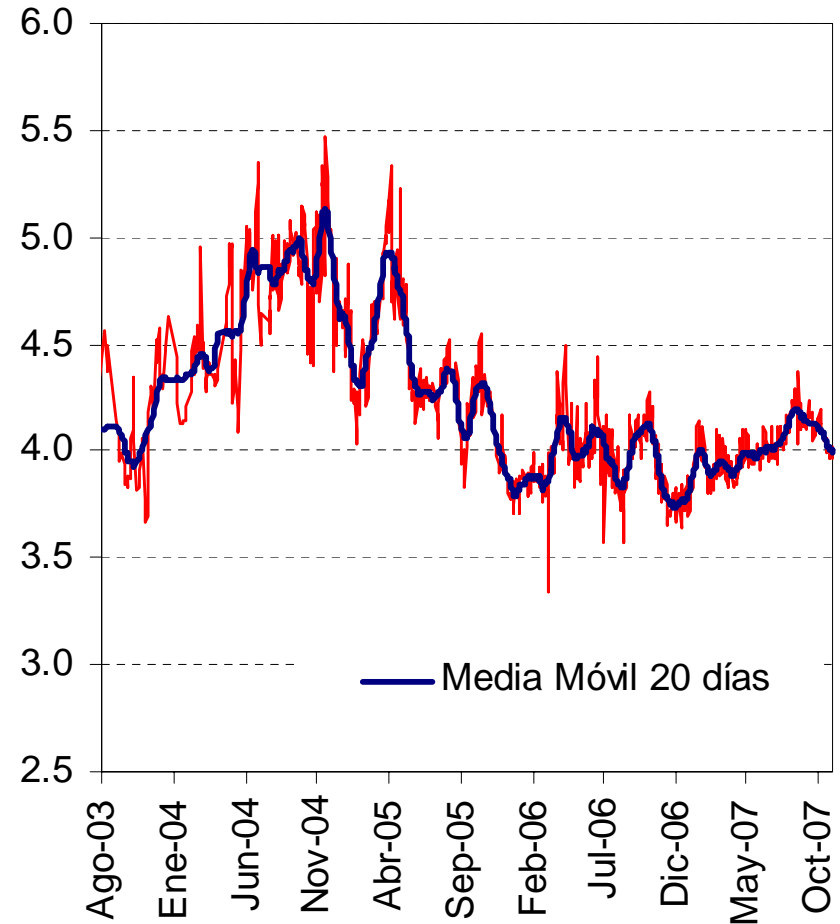
3. Inflación y Política Monetaria

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



Fuente: Encuesta Banco de México.

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

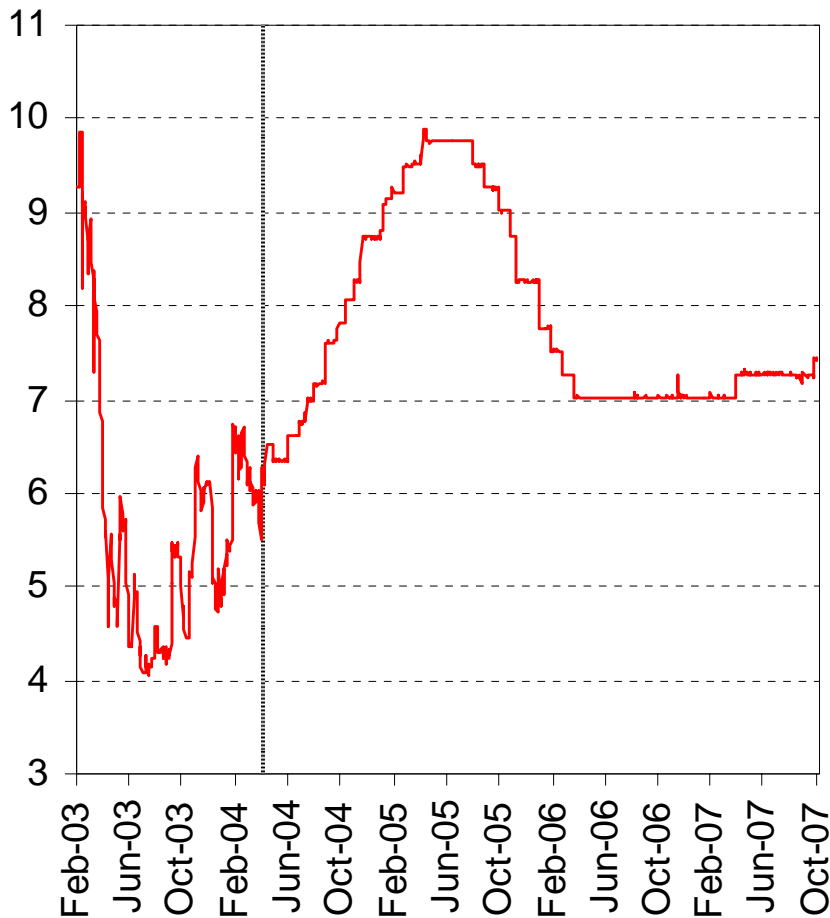


Fuente: Banco de México.



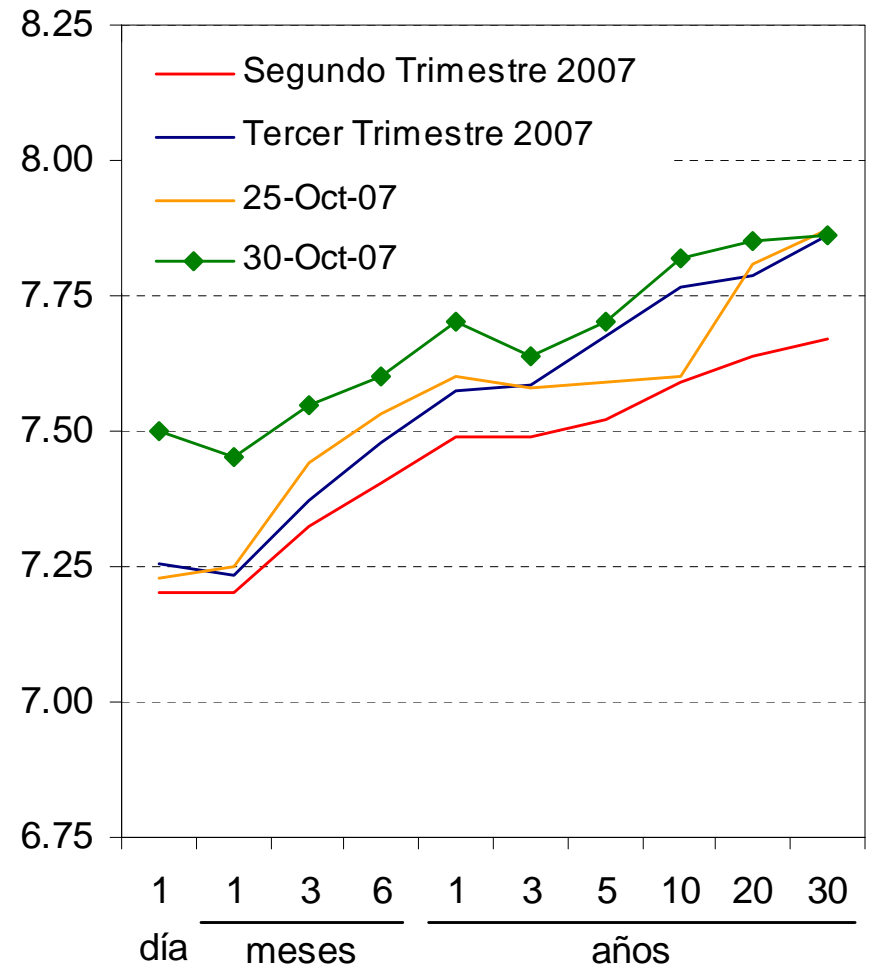
3. Inflación y Política Monetaria

Tasa de Fondeo Bancario (% Anual)



Fuente: Banco de México.

Curva de Rendimientos en México (%)



Fuente: Banco de México.



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

	2007	2008
Crecimiento PIB (%)	3.2	3.25 - 3.75
Empleo^{1/} (Miles de Empleos)	800	700
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.0	-1.2
Memo: ^{2/}		
EEUU Producción Industrial (%)	2.2	2.8

1/ Se refiere a la generación de nuevos empleos, medidos a través del número de trabajadores asegurados en el IMSS.

2/ Fuente: Blue Chip.



4. Previsiones para la Inflación y Balance de Riesgos

Escenario Macroeconómico Base del Banco de México: Previsiones para la Inflación General (%)

Trimestre	Intervalo ^{1/}
2007-I	4.10
2007-II	3.97
2007-III	3.99
2007-IV	3.50 - 4.00
2008-I	3.75 - 4.25
2008-II	4.00 - 4.50
2008-III	4.00 - 4.50
2008-IV	3.75 - 4.25
2009-I	3.50 - 4.00
2009-II	3.50 - 4.00
2009-III	3.00 - 3.50

1/ Los primeros tres trimestres de 2007 corresponden a la inflación trimestral promedio en términos anuales.



4. Previsiones para la Inflación y Balance de Riesgos

- ① Los choques de oferta mencionados podrían contaminar otros precios.
- ② Incrementos adicionales en los precios internacionales de algunos alimentos.
- ③ Una desaceleración mayor que la prevista en Estados Unidos.
- ④ Incremento en la volatilidad en los mercados financieros internacionales.



Anexo

- En este Informe, en adición a la información que usualmente se presenta, se incluyen tres anexos:

- ① **Definición de Inflación Subyacente**

A partir de enero de 2008 se modificará la definición del índice de precios subyacente, para que incorpore el subíndice de precios de la educación privada.

- ② **Estimación del Efecto de la Reforma Fiscal sobre el INPC**

Nota que describe la estimación del probable impacto sobre el INPC de las modificaciones tributarias recientemente aprobadas.

- ③ **Instrumentación de la Política Monetaria**

A partir del 21 de enero de 2008 se adoptará como objetivo operacional a la “tasa de fondeo bancario” en sustitución del “corto”. Este cambio no tiene implicaciones sobre la postura de política monetaria del Banco de México.