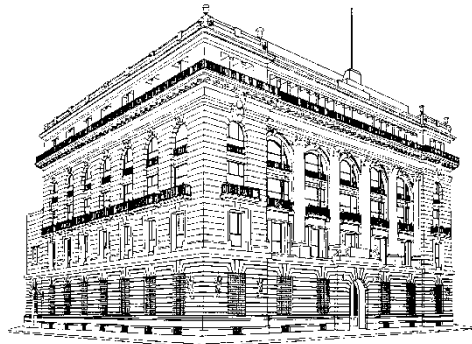


INFORME SOBRE LA INFLACIÓN

ABRIL – JUNIO 2009



BANCO DE MEXICO

Julio 29, 2009

1. Condiciones Externas

2. Evolución de la Economía Mexicana

3. Inflación y Política Monetaria

4. Previsiones y Balance de Riesgos

1. Condiciones Externas

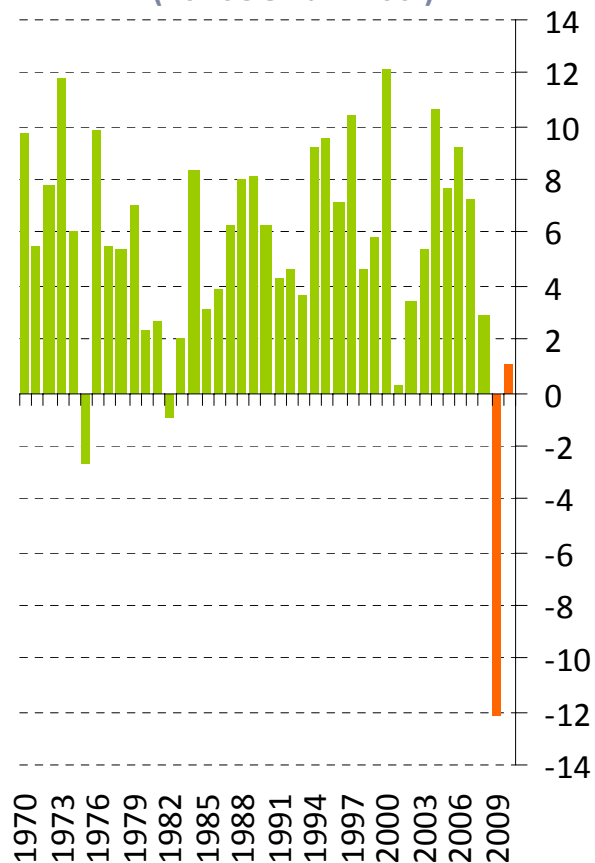


- Durante el segundo trimestre del año, el entorno externo se caracterizó por:
 - ✓ *Un menor ritmo de contracción de la actividad económica mundial.*
 - ✓ *Una mejoría en las condiciones financieras globales, como resultado de las medidas implementadas para apoyar al sistema financiero y de una menor incertidumbre sobre las perspectivas globales de crecimiento.*
- Se espera una gradual recuperación de la actividad económica en Estados Unidos a partir del tercer trimestre del año.

1. Condiciones Externas

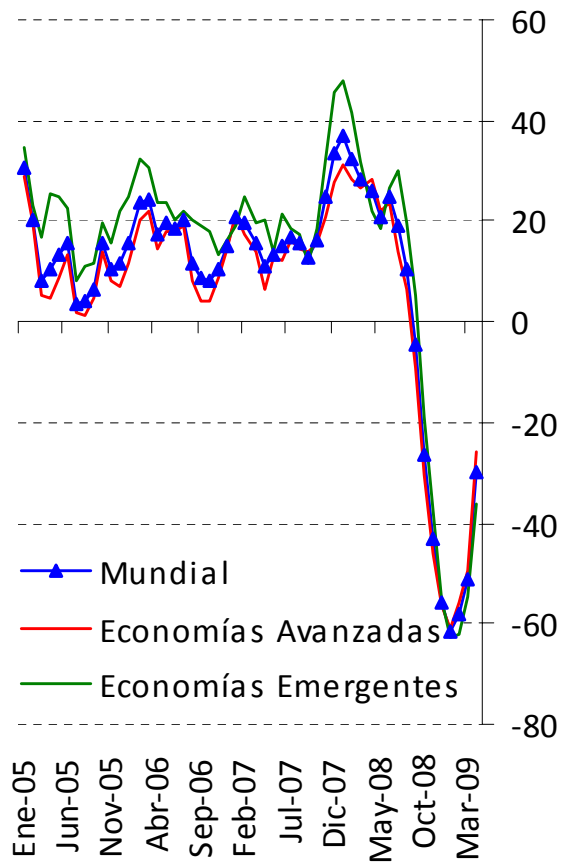


Volumen de Comercio Internacional de Bienes y Servicios ^{1/}
(Variación % Anual)



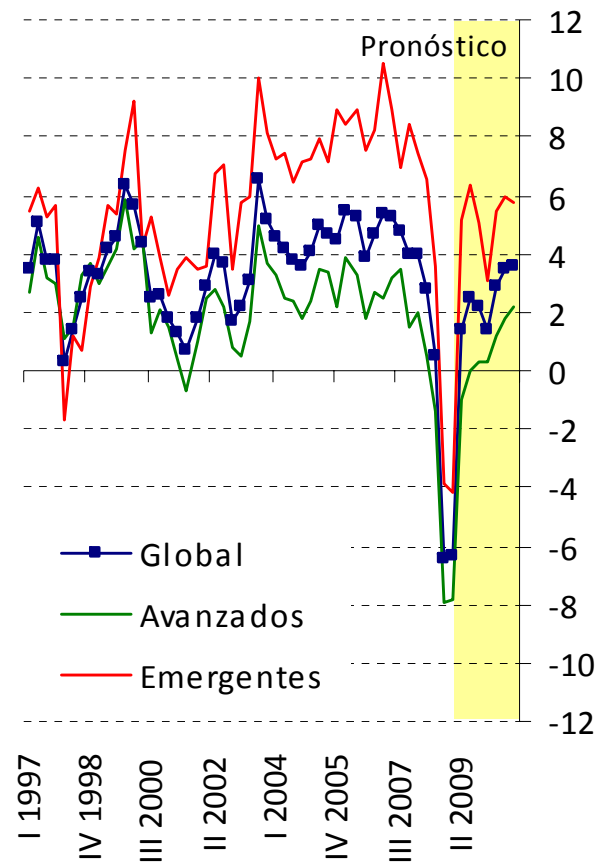
1/ 2009 y 2010 son pronósticos.
Fuente: FMI, WEO julio 2009.

Volumen de Exportaciones
(Variación % del Promedio Móvil de Tres Meses Anualizado)



Fuente: FMI.

Producto Interno Bruto ^{2/}
(Variación % Trimestral Anualizada)

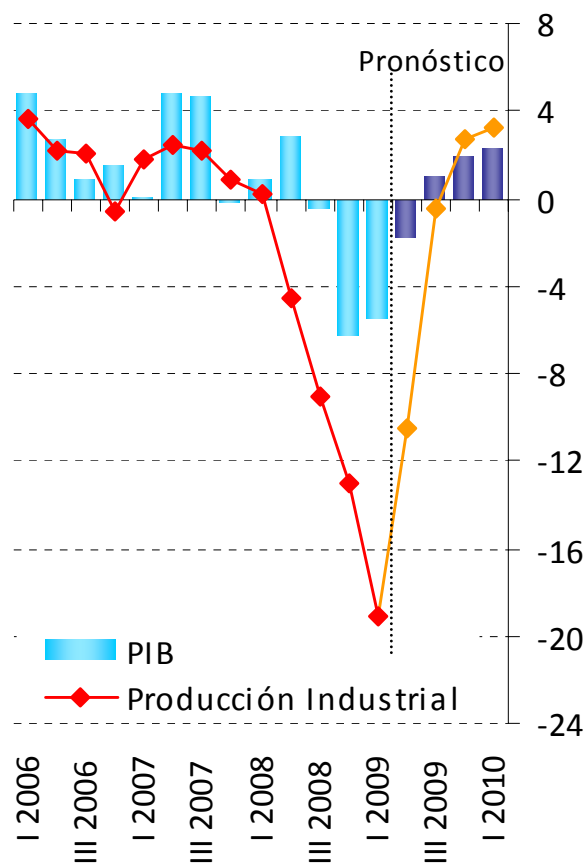


2/ Ajustado por paridad de poder de compra.
Fuente: FMI.

1. Condiciones Externas

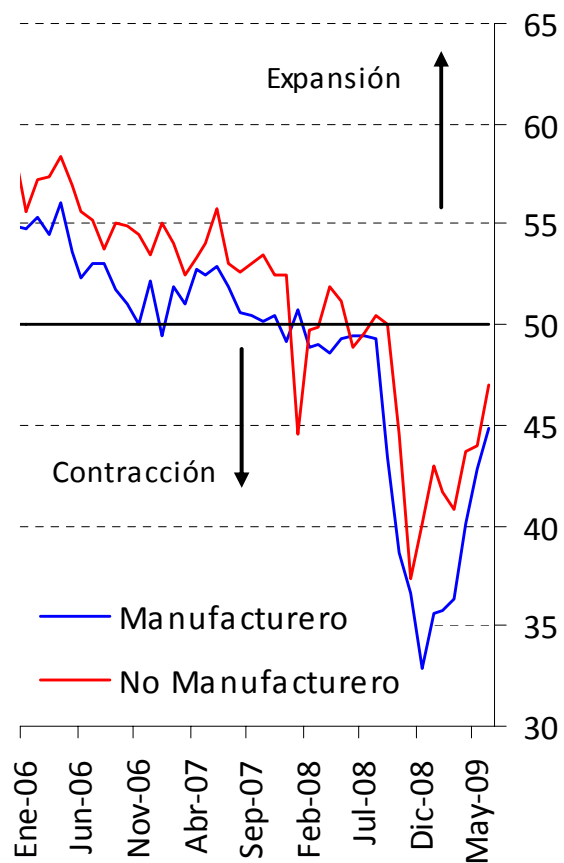


EEUU: Crecimiento del PIB y de la Producción Industrial
(Variación % Trimestral Anualizada)



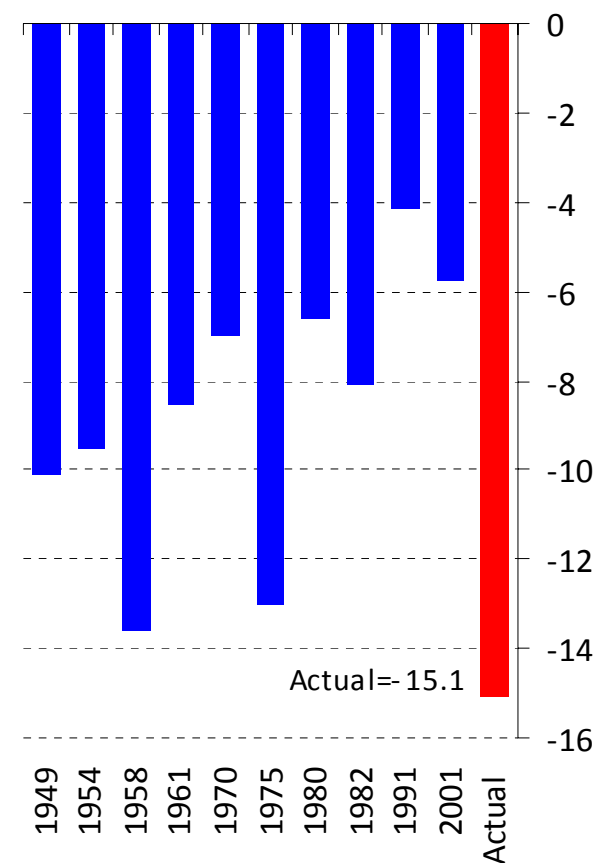
Fuente: Bureau of Economic Analysis (BEA) y Blue Chip julio 2009.

EEUU: ISM Manufacturero y No Manufacturero
(Índices)



Fuente: Institute for Supply Management (ISM).

EEUU: Producción Industrial en Periodos Recesivos 1/
(Variación %)

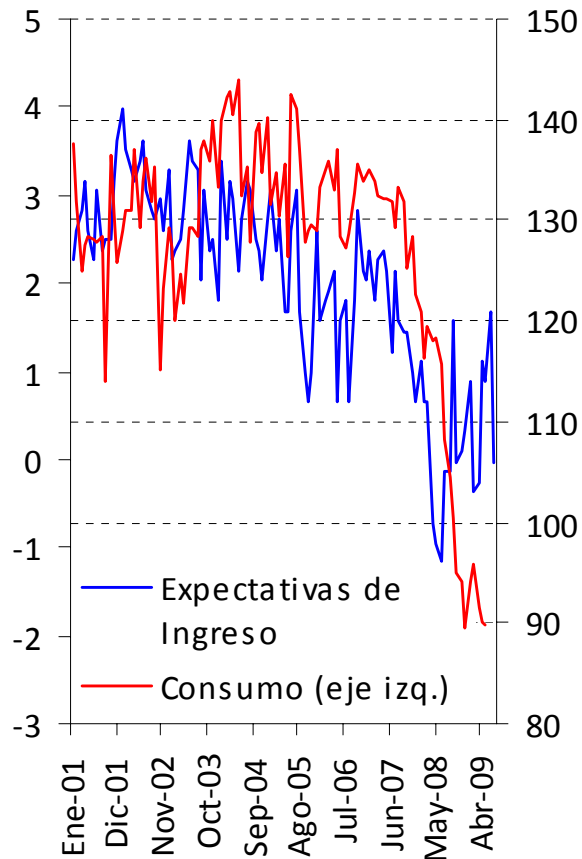


1/ Se refiere a la caída de máximo a mínimo nivel registrado en la vecindad de la recesión declarada por NBER. Fuente: Reserva Federal.

1. Condiciones Externas

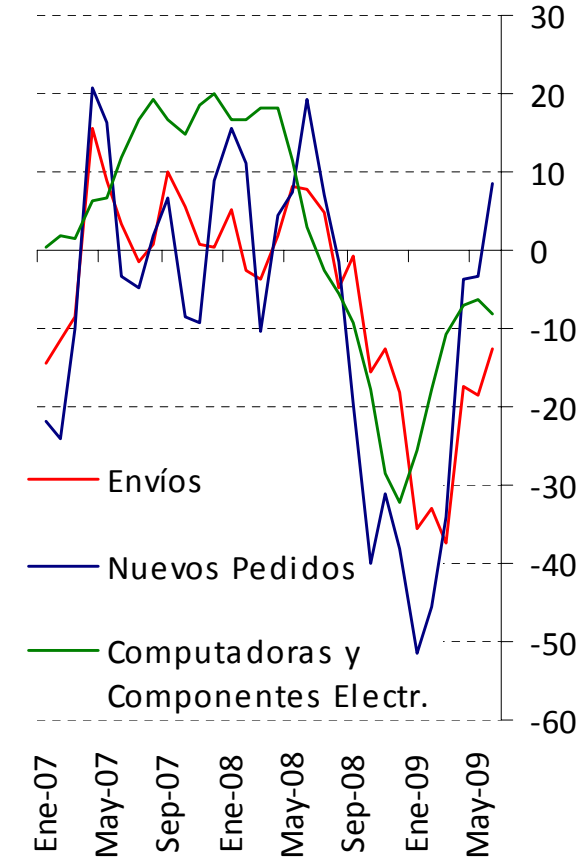


EEUU: Consumo Privado Real y Expectativas Sobre el Ingreso en los Sigüientes 12 Meses
(Variación % Anual e Índice)



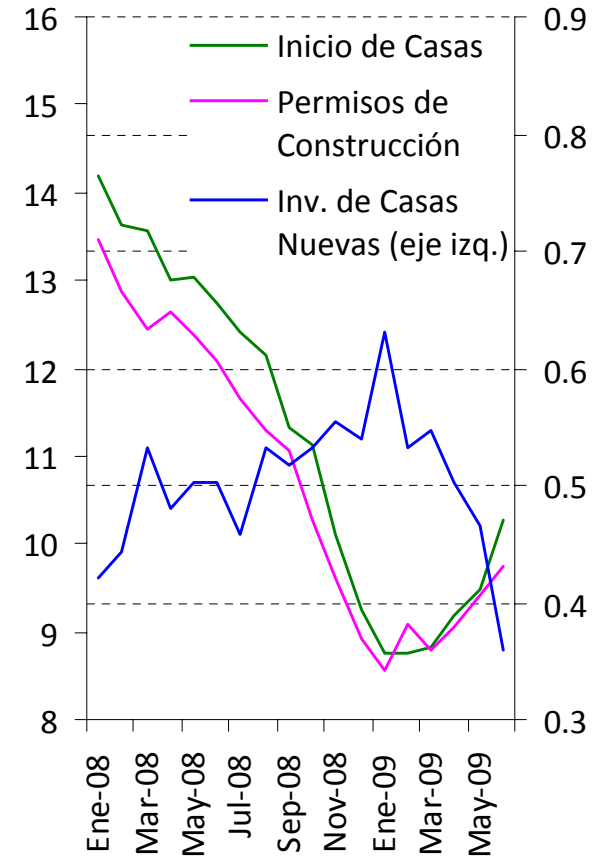
Fuente: Universidad de Michigan y BEA.

EEUU: Envíos y Nuevos Pedidos de Bienes de Capital ^{1/}, y Producción de Computadoras y Componentes Electrónicos
(Variación % Anualizada sobre 3m; a.e.)



1/ Excluyen defensa y aviación.
a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: Census Bureau.

EEUU: Inicio de Casas, Permisos de Construcción Unifamiliares e Inventarios de Casas Nuevas
(Millones de Unidades a Tasa Anual y Meses; a.e.)

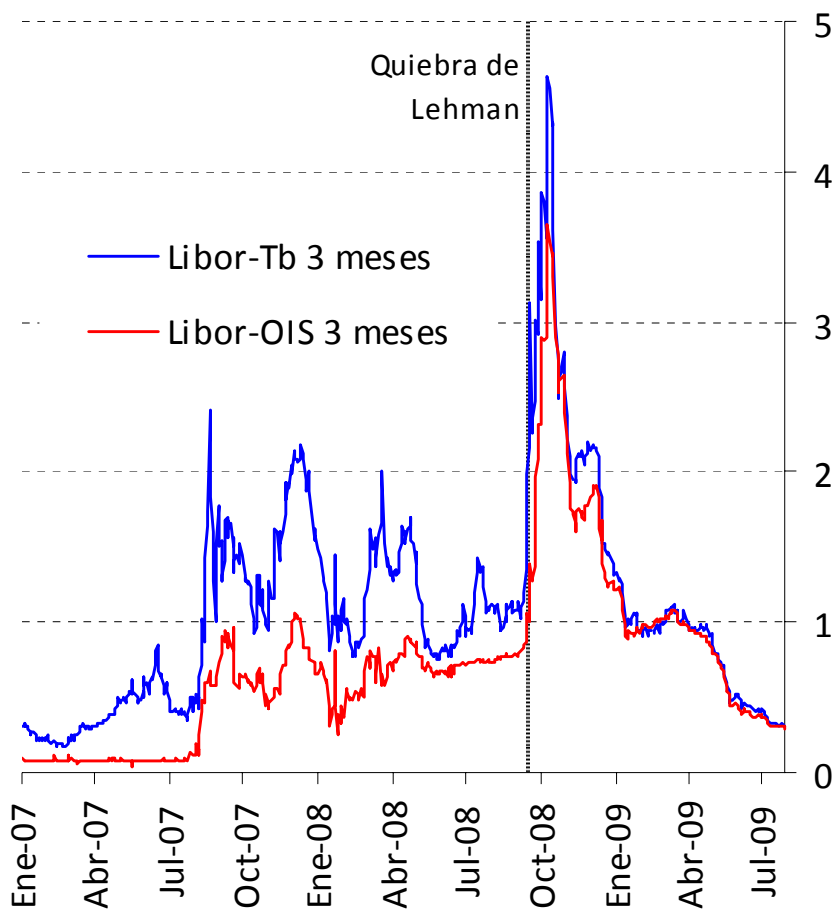


a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: Census Bureau.

1. Condiciones Externas

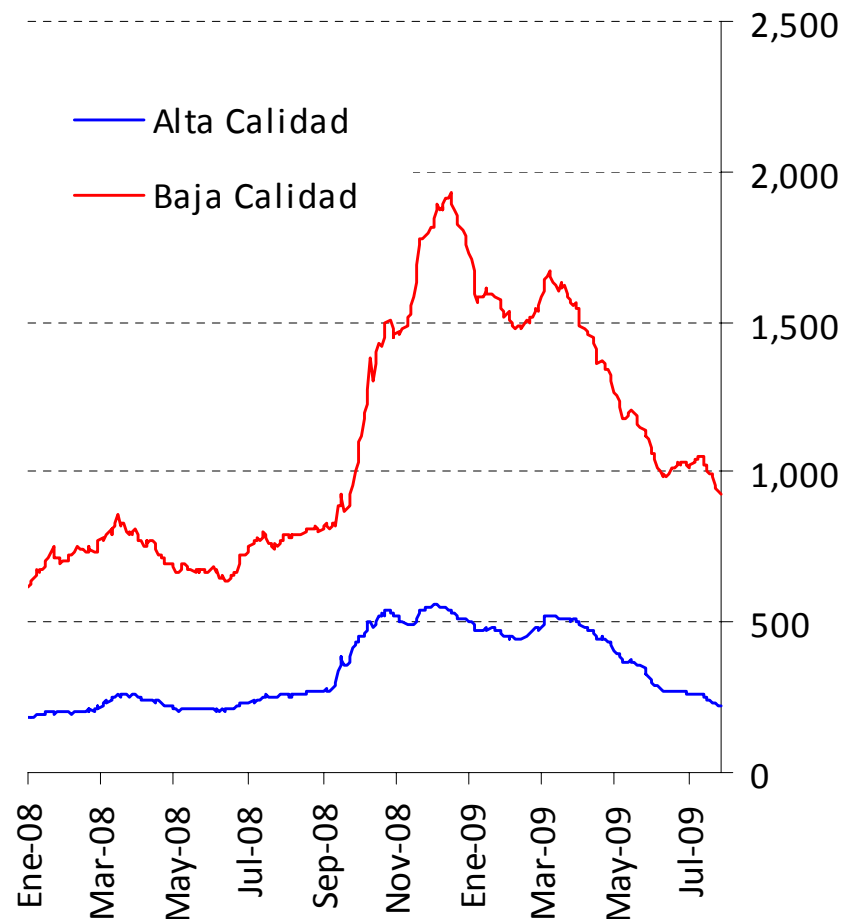


EEUU: Diferenciales de LIBOR con respecto a OIS ^{1/} y a Bonos del Tesoro a 3 meses
(Puntos Porcentuales)



1/ El OIS (Overnight Index Swap) refleja la expectativa del promedio de la tasa de referencia durante los siguientes 3 meses.
Fuente: Bloomberg.

EEUU: Diferencial de Bonos Corporativos, por Calidad Crediticia ^{2/}
(Puntos Base)



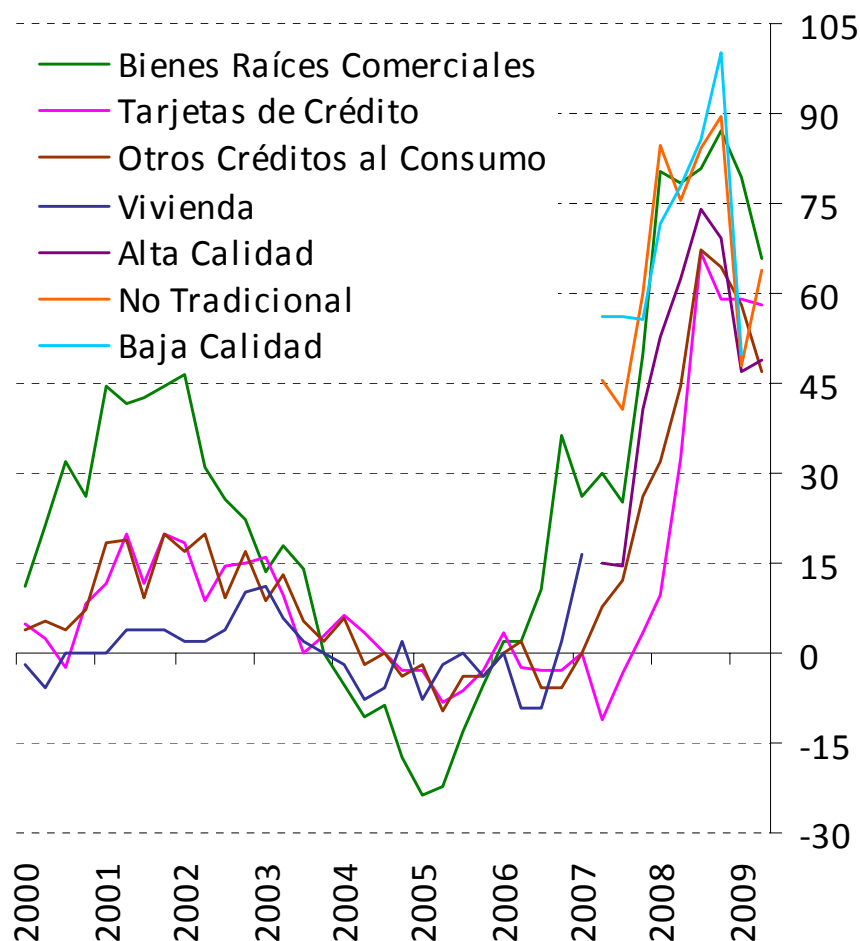
2/ Diferenciales de los rendimientos de los bonos corporativos sobre los bonos del Tesoro.
Fuente: JP Morgan.

1. Condiciones Externas



EEUU: Bancos que Restringieron sus Políticas de Crédito

(Balance de Respuestas Positivas-Negativas en %)



Fuente: Reserva Federal.

Resultados del Programa de Evaluación de Capital

(Miles de Millones de Dólares)

Institución	Capital ^{1/}	Institución	Capital ^{1/}
Bank of America	33.9	American Express	0
Wells Fargo	13.7	BB&T	0
GMAC	11.5	Bank of New York	0
Citi	5.5	Capital One	0
Regions Financial	2.5	Goldman Sachs	0
Sun Trust	2.2	JP Morgan	0
Key Corp	1.8	Metlife	0
Morgan Stanley	1.8	State Street	0
Fifth Third	1.1	US Bancorp	0
PNC	0.6	Total	74.6

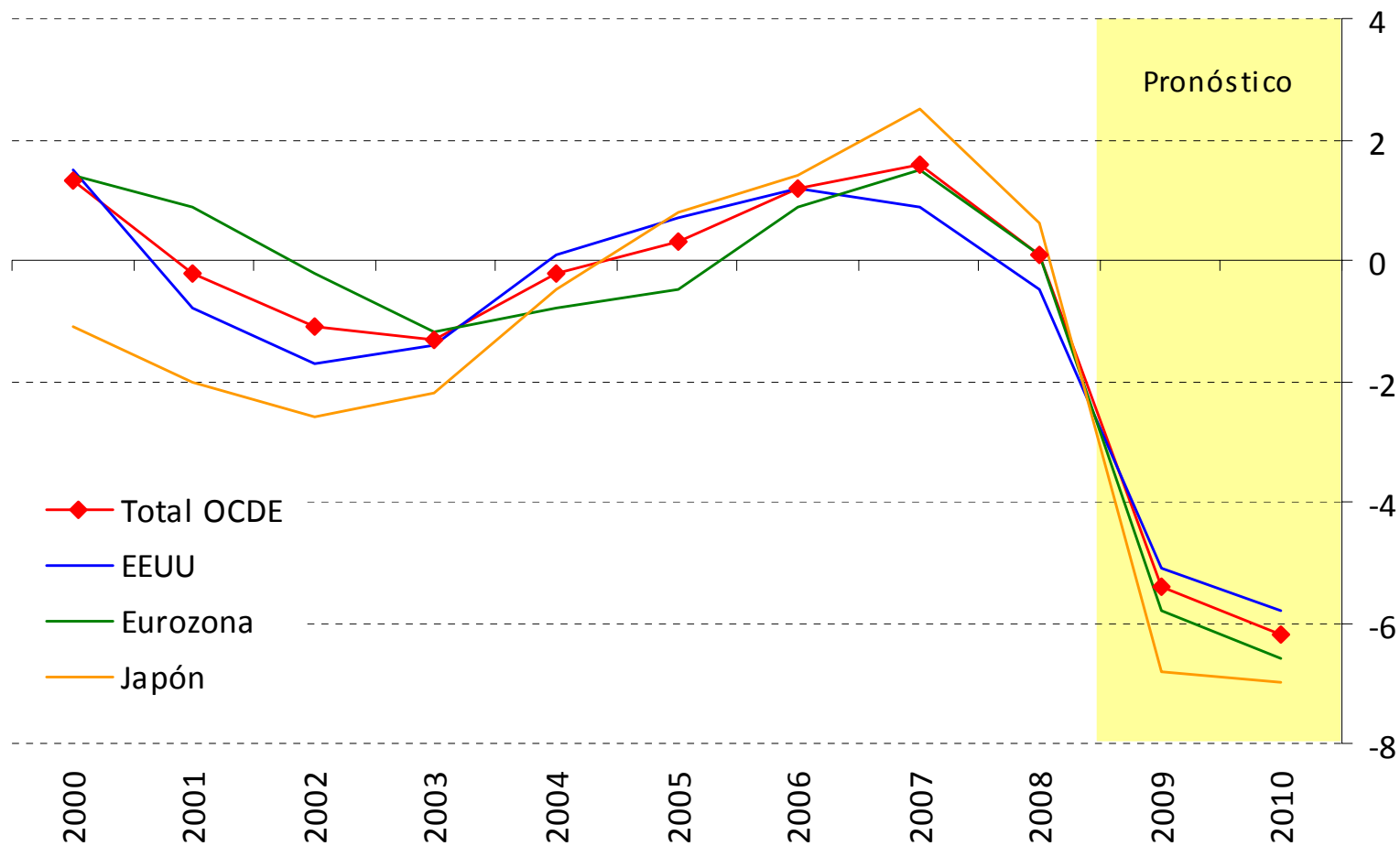
1/ Requerimientos de capital.

Fuente: Reserva Federal y Departamento del Tesoro.

1. Condiciones Externas



Brecha del Producto
(% del PIB Potencial)



Fuente: OCDE.

1. Condiciones Externas

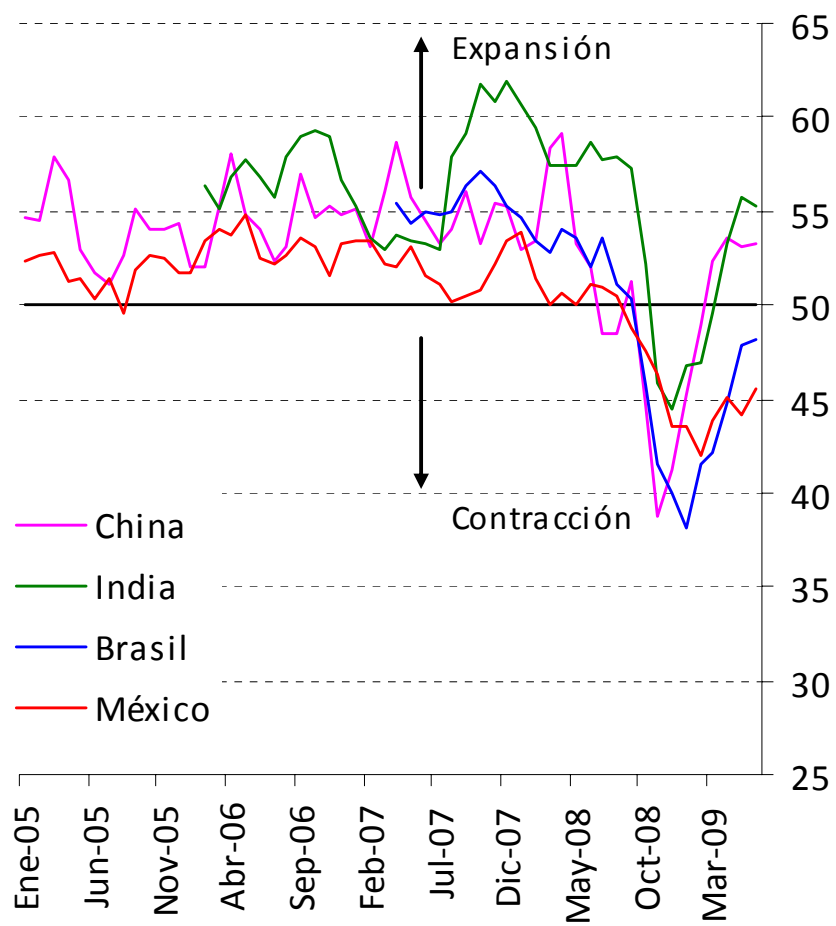


- La mejora en el panorama para la economía mundial ha tenido efectos favorables en las economías emergentes a través de:
 - ✓ *Expectativas de una gradual recuperación de la demanda externa.*
 - ✓ *Incremento en los precios de ciertos bienes primarios.*
 - ✓ *Flujos netos de capital positivos estimados a estos países en los últimos meses.*

1. Condiciones Externas

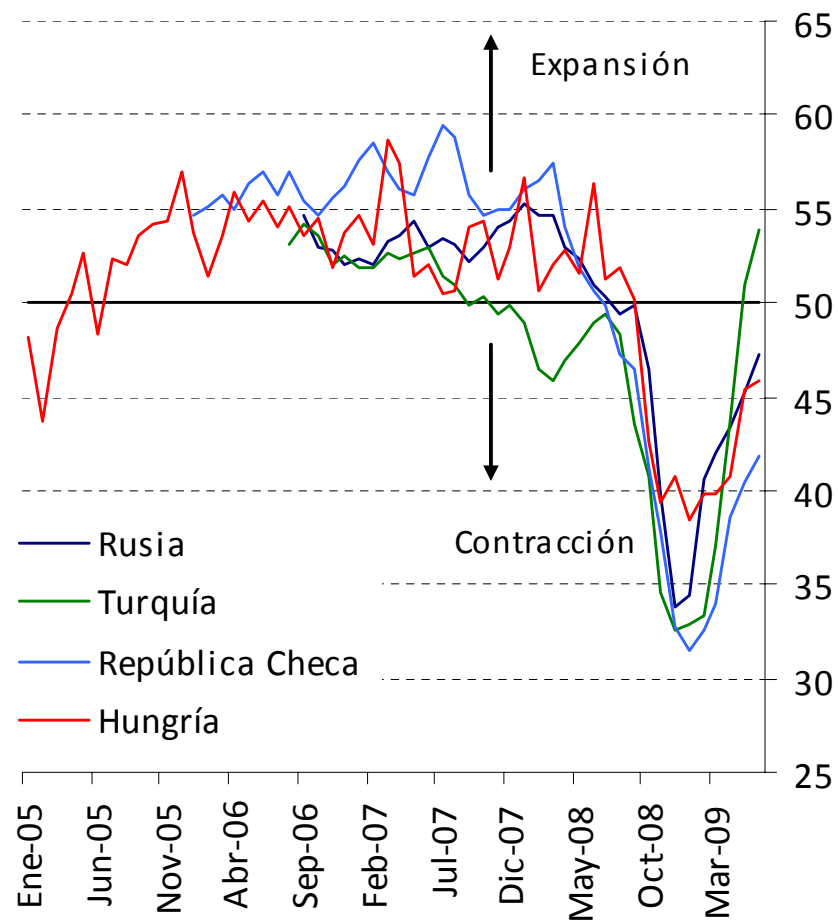


PMI Manufacturero de Países Emergentes de Asia y América Latina (Índices)



Fuente: INEGI, Banco de México y Bloomberg.

PMI Manufacturero de Países Emergentes de Europa (Índices)

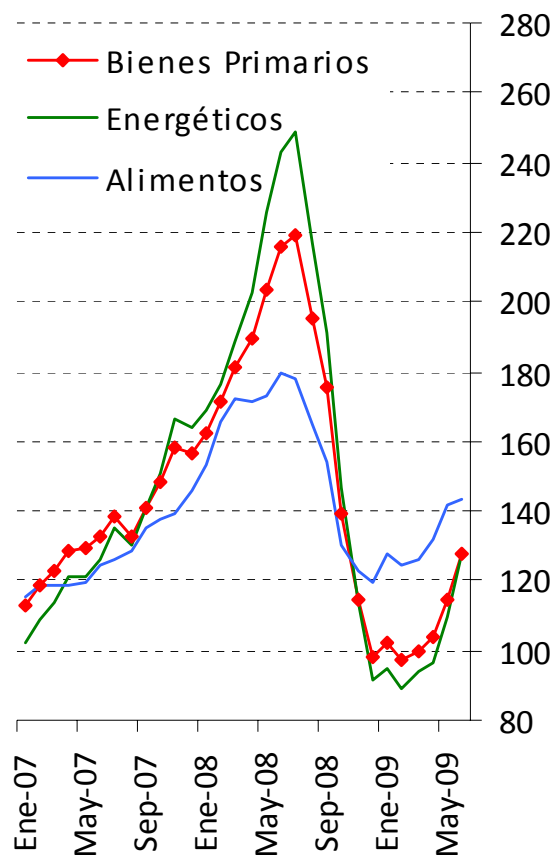


Fuente: Bloomberg.

1. Condiciones Externas

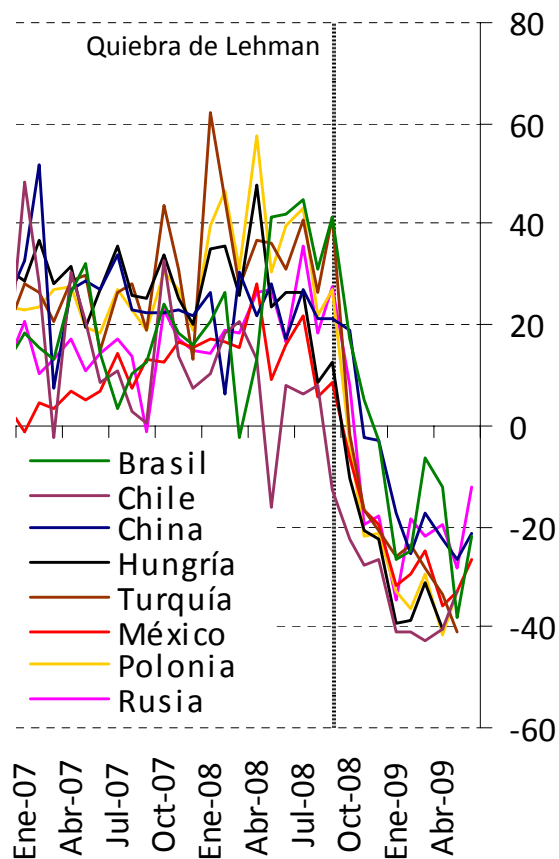


Índice de Precios de Bienes Primarios
(Índice 2005=100)



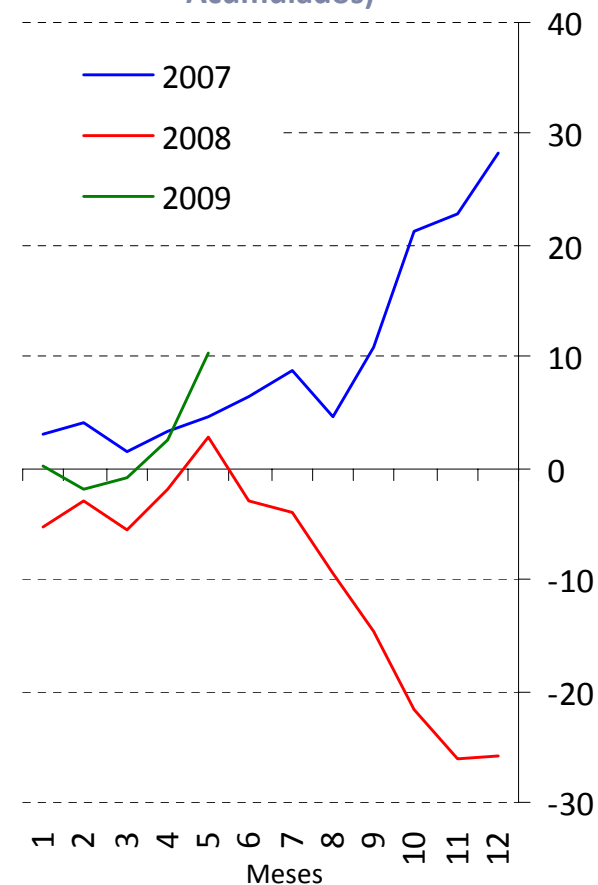
Fuente: FMI.

Exportaciones de Bienes en Dólares
(Variación % Anual)



Fuente: Sitios oficiales, Bloomberg, OCDE e INEGI.

Flujos de Fondos Dedicados a Países Emergentes (Bonos y Acciones)
(Miles de Millones de Dólares Acumulados)

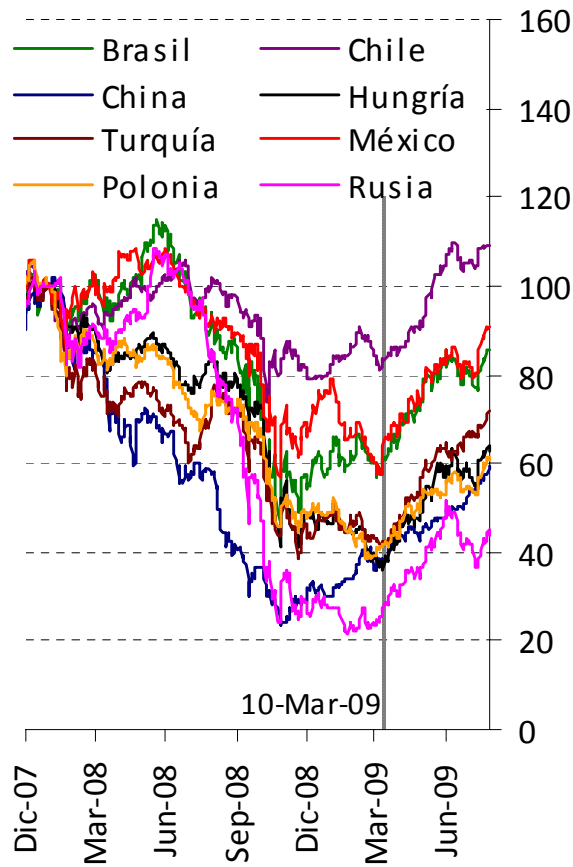


Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

1. Condiciones Externas

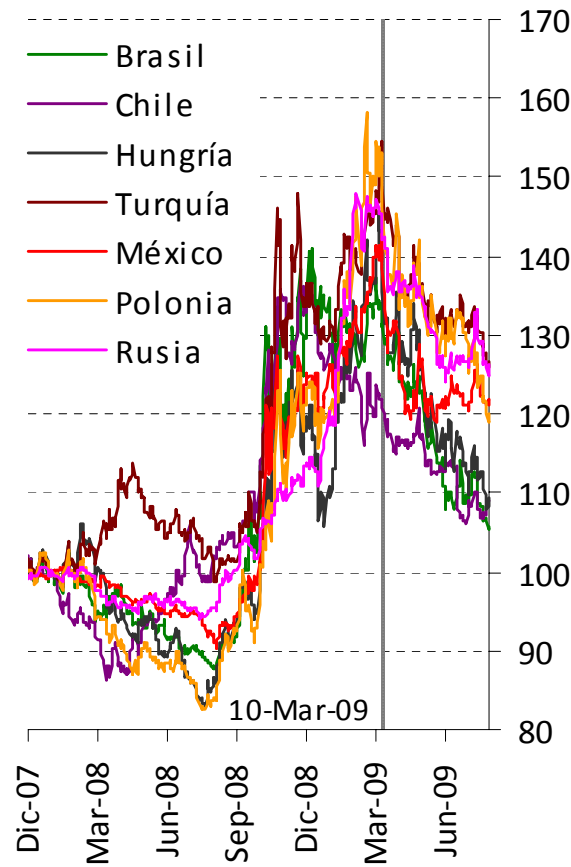


Bolsas de Valores de Países Emergentes
(Índice 31-Dic-2007=100)



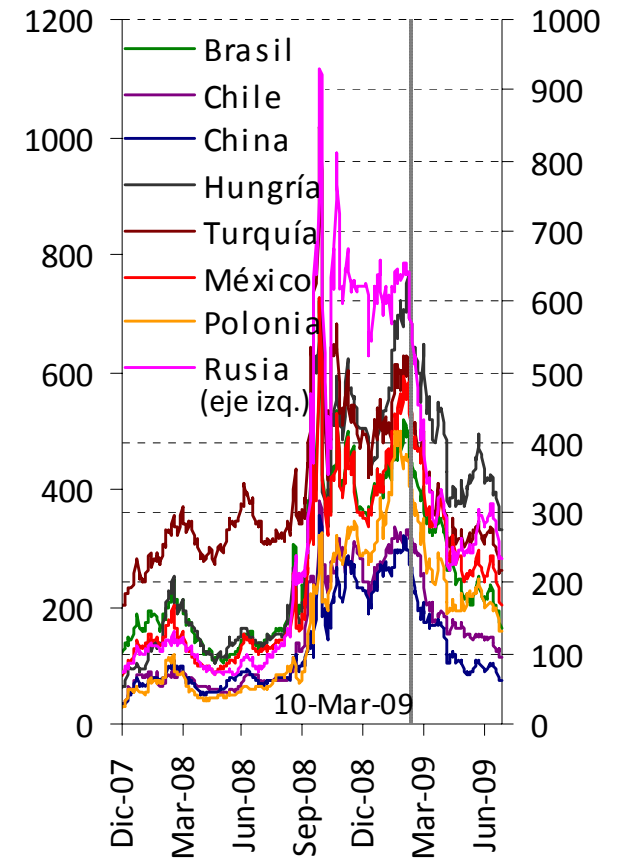
Fuente: Bloomberg.

Tipo de Cambio de Países Emergentes
(Índice 31-Dic-2007=100)



Fuente: Bloomberg.

Costo de Cobertura ante Incumplimiento de Pago (CDS) Países Emergentes
(Puntos Base)



Fuente: Thomson Financial.



1. Condiciones Externas

2. Evolución de la Economía Mexicana

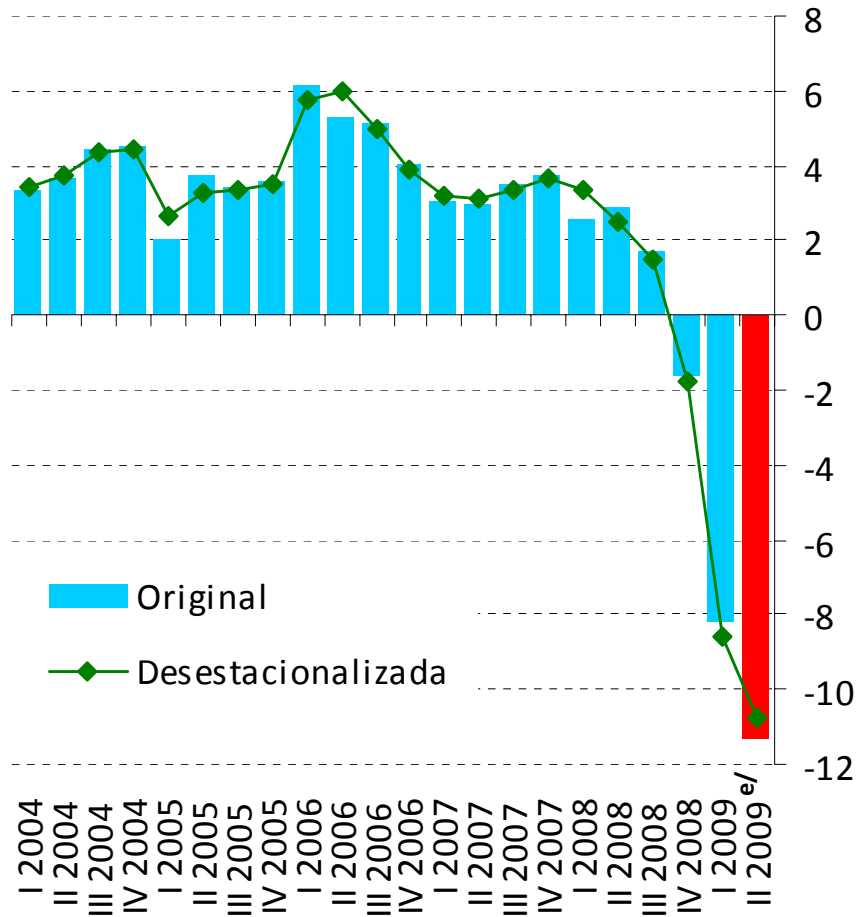
3. Inflación y Política Monetaria

4. Previsiones y Balance de Riesgos

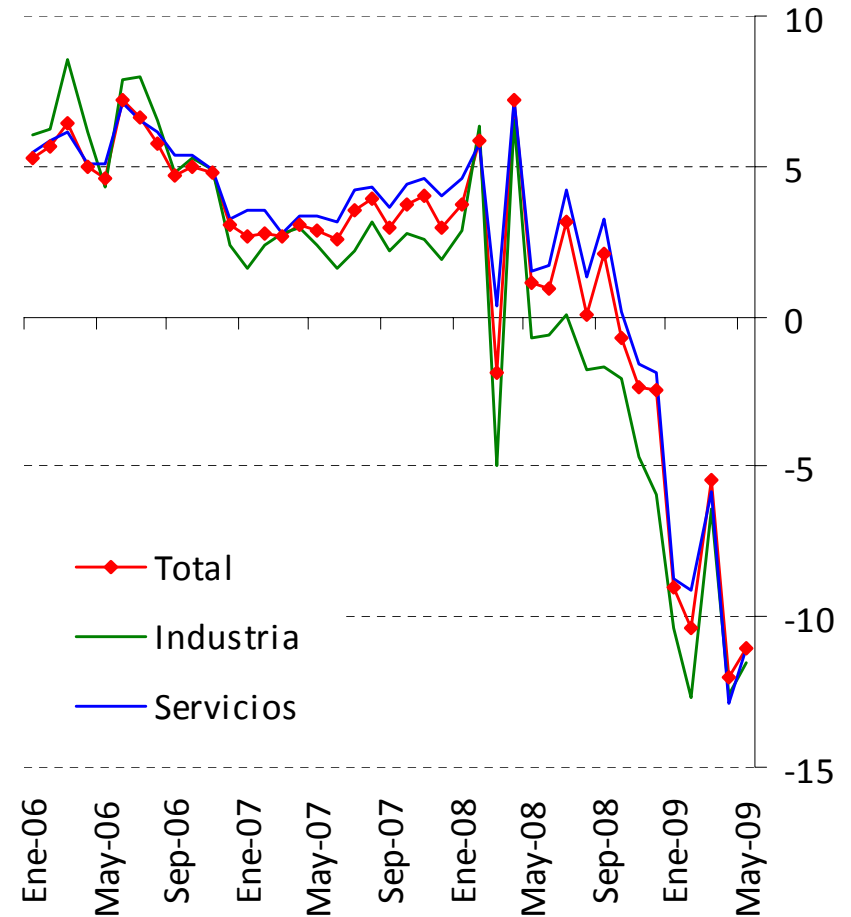
2. Evolución de la Economía Mexicana



Producto Interno Bruto
(Variación % Anual)



IGAE 1/
(Variación % Anual)



e/ Estimación.

Fuente: INEGI y Banco de México.

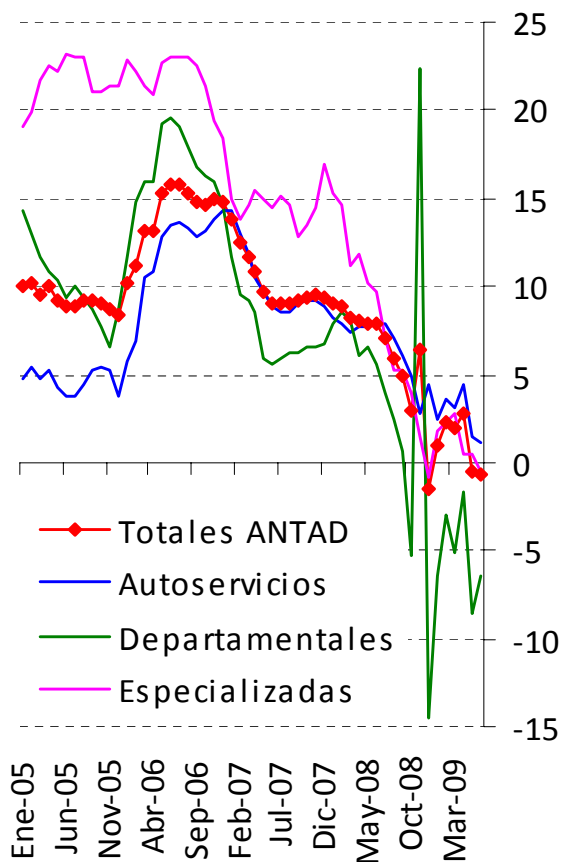
1/ Promedio móvil de 2 meses excepto a partir de 2008.

Fuente: INEGI.

2. Evolución de la Economía Mexicana

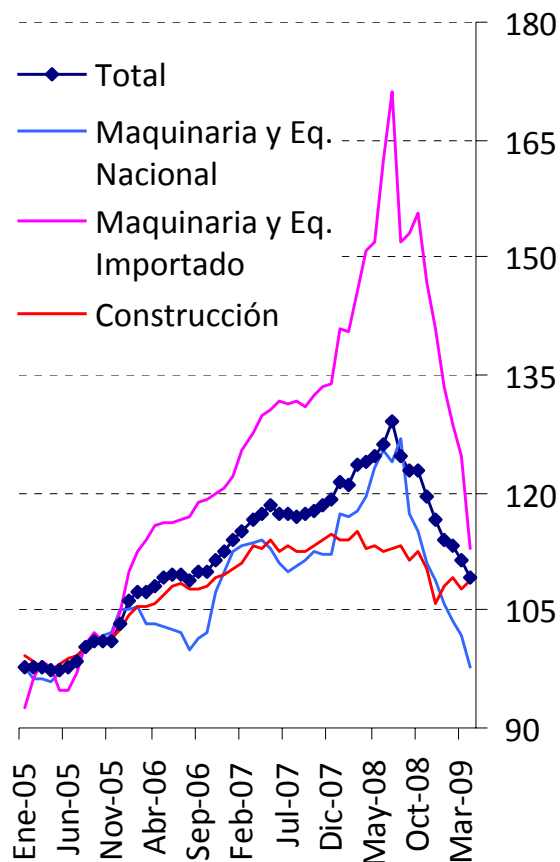


Ventas de Bienes de Consumo ^{1/}
(Variación % Anual; a.e.)



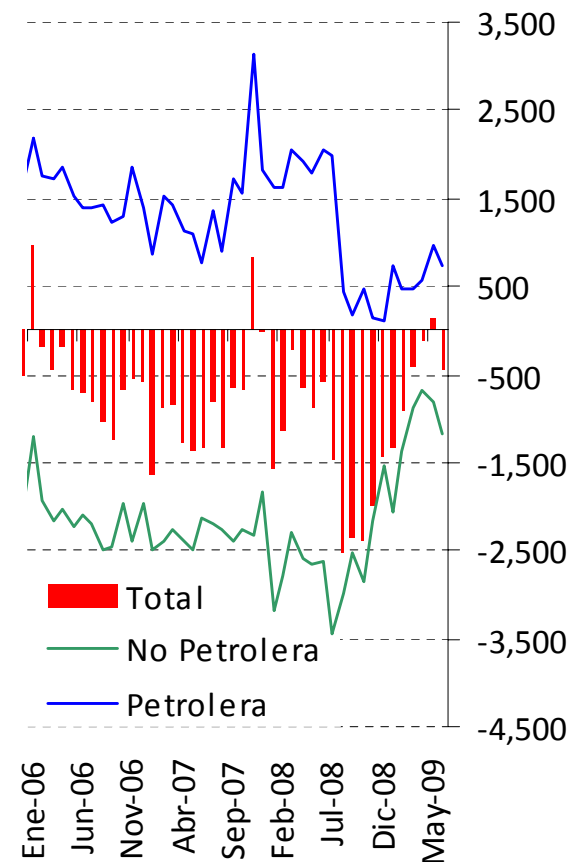
a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
1/ Promedio móvil de 3 meses, excepto a partir de IV 2008. Fuente: ANTAD.

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 2008. Fuente: INEGI.

Balanza Comercial
(Millones de Dólares; a.e.)

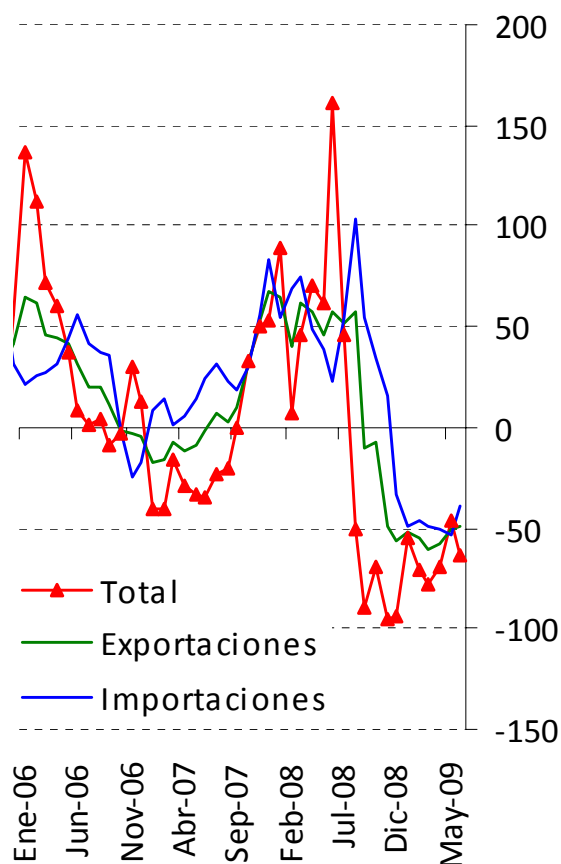


a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: Banco de México.

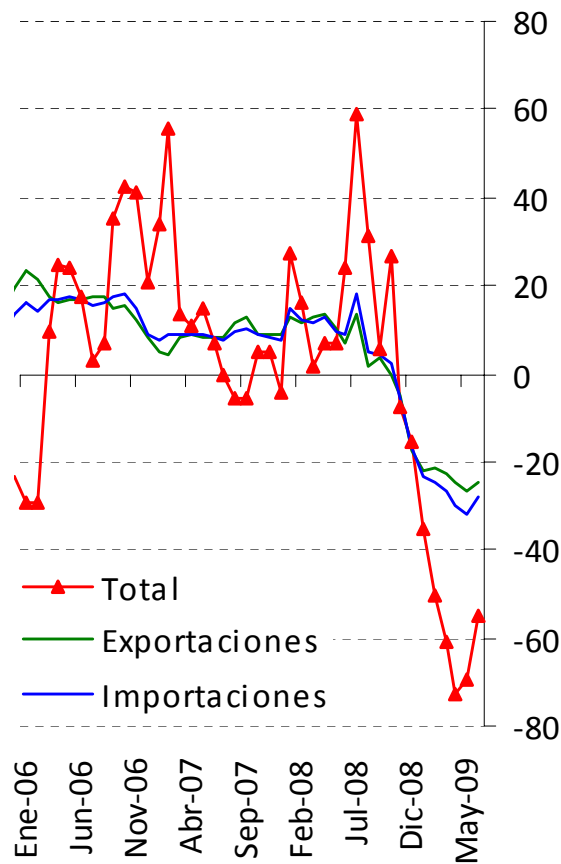
2. Evolución de la Economía Mexicana



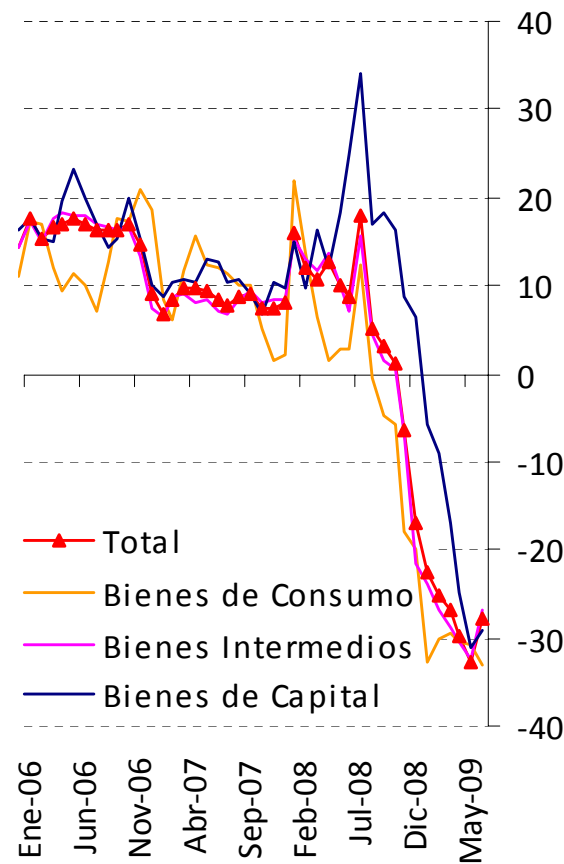
Balanza Comercial Petrolera ^{1/}
(Variación % Anual; a.e.)



Balanza Comercial No Petrolera ^{2/}
(Variación % Anual; a.e.)



Importaciones No Petroleras ^{3/}
(Variación % Anual; a.e.)



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

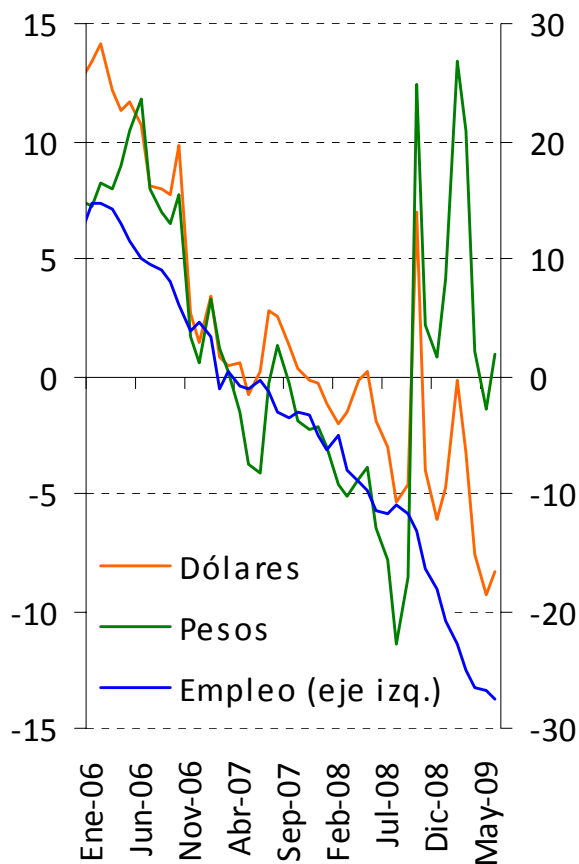
a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
2/ Promedio móvil de 2 meses excepto a partir de 2008.
Fuente: Banco de México.

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

2. Evolución de la Economía Mexicana

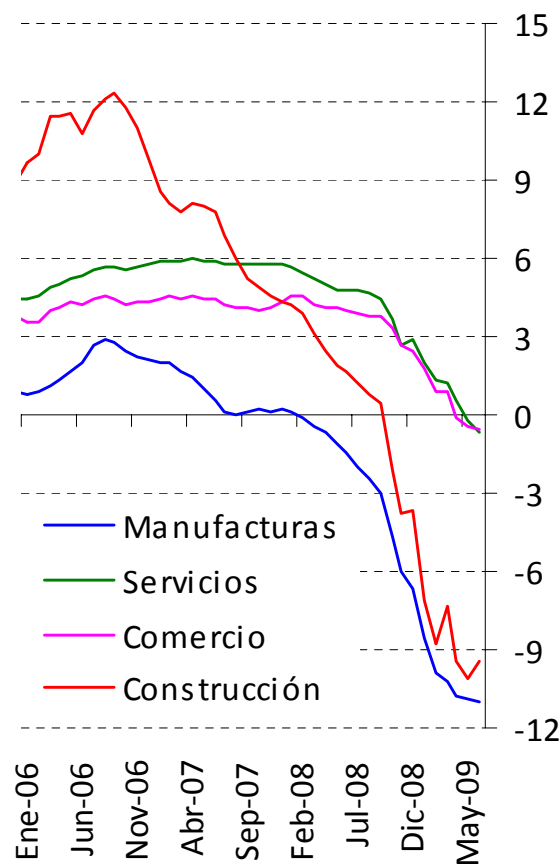


Remesas Familiares y Empleo en la Construcción en EEUU
(Variación % Anual; a.e.)



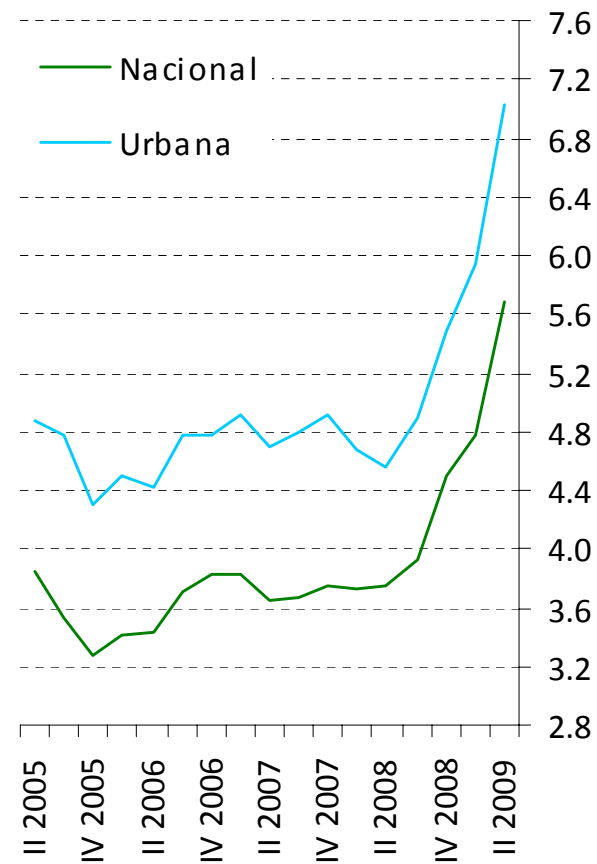
a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: Banco de México y BLS.

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



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

Tasas de Desocupación (%; a.e.)

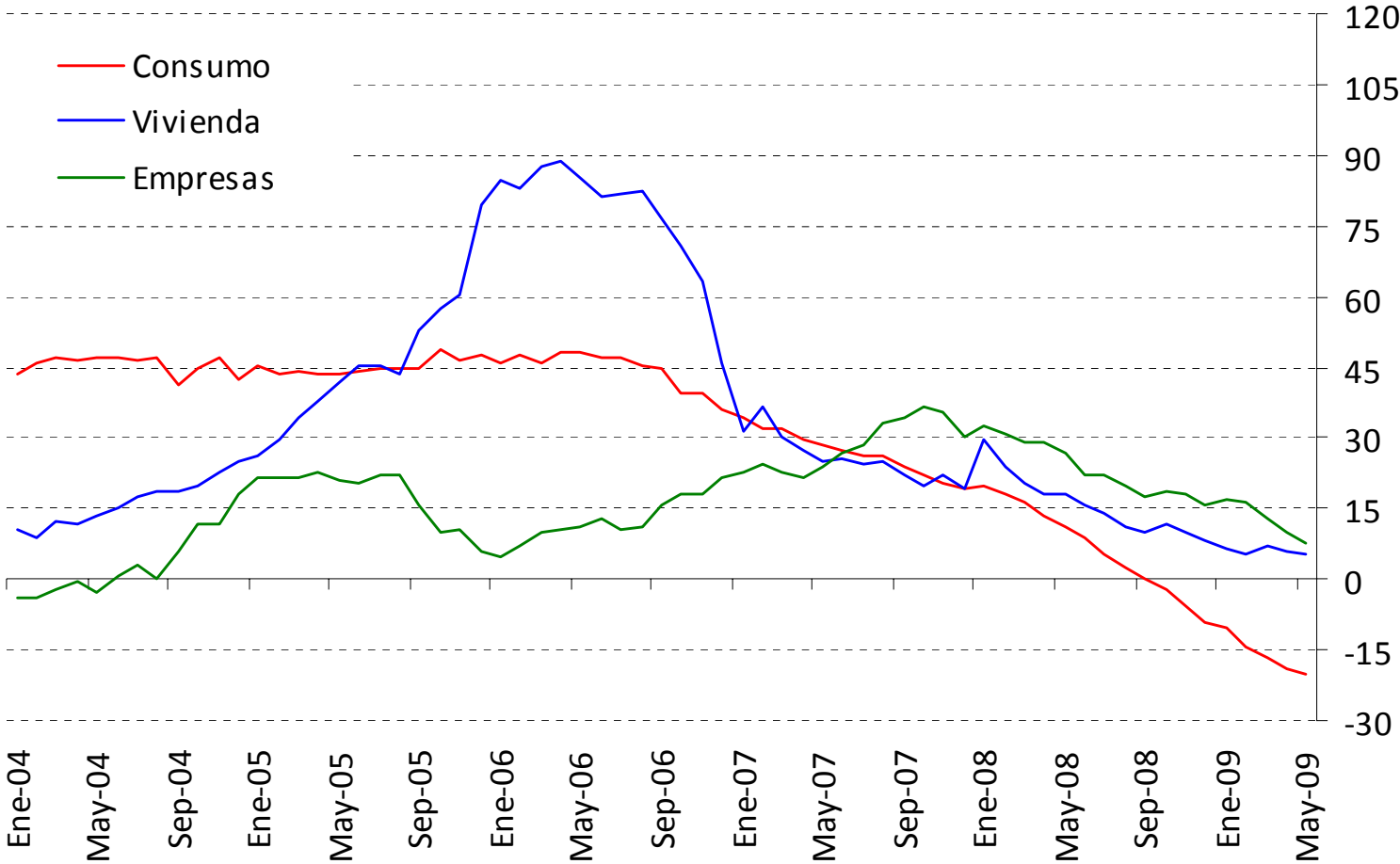


a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: INEGI.

2. Evolución de la Economía Mexicana



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



Fuente: Banco de México.

2. Evolución de la Economía Mexicana



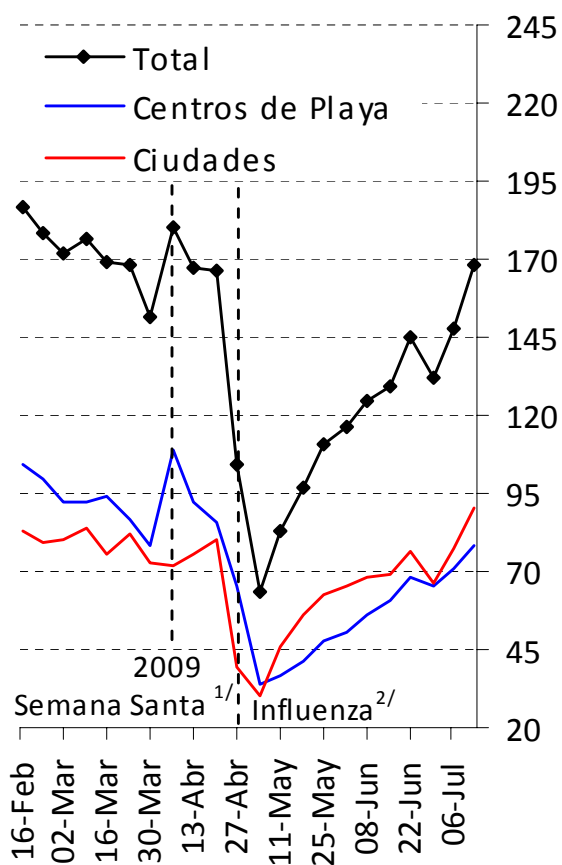
- Durante el segundo trimestre, la tendencia negativa de la actividad económica en México se vio acentuada por:
 - 1) *Efecto del brote de influenza A(H1N1).*
 - 2) *El paro de actividades en plantas automotrices de dos empresas armadoras cuyas matrices en EEUU iniciaron un concurso mercantil.*
 - 3) *El efecto de la Semana Santa.*

- A pesar de lo anterior, para el tercer trimestre del año es previsible que la economía empiece a registrar un cambio de tendencia.

2. Evolución de la Economía Mexicana

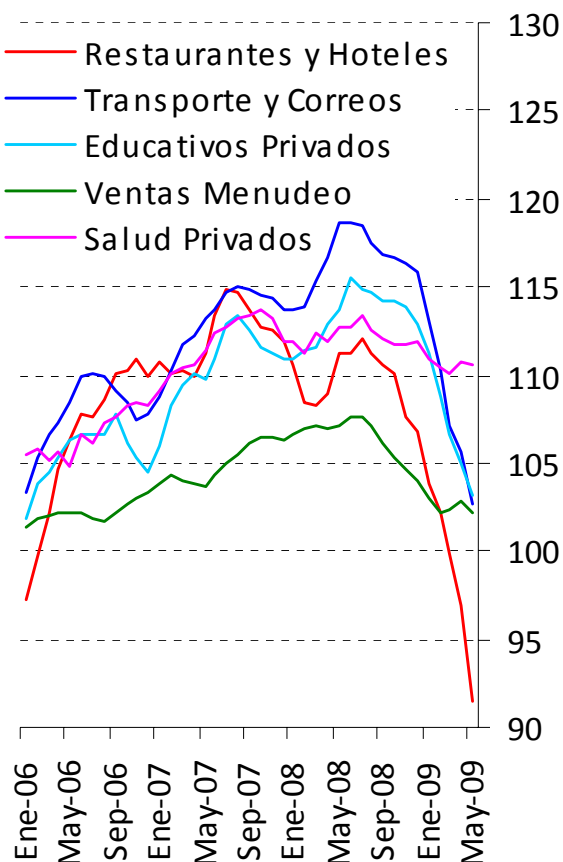


Ocupación Hotelera en México
(Miles de Cuartos Ocupados por Semana)



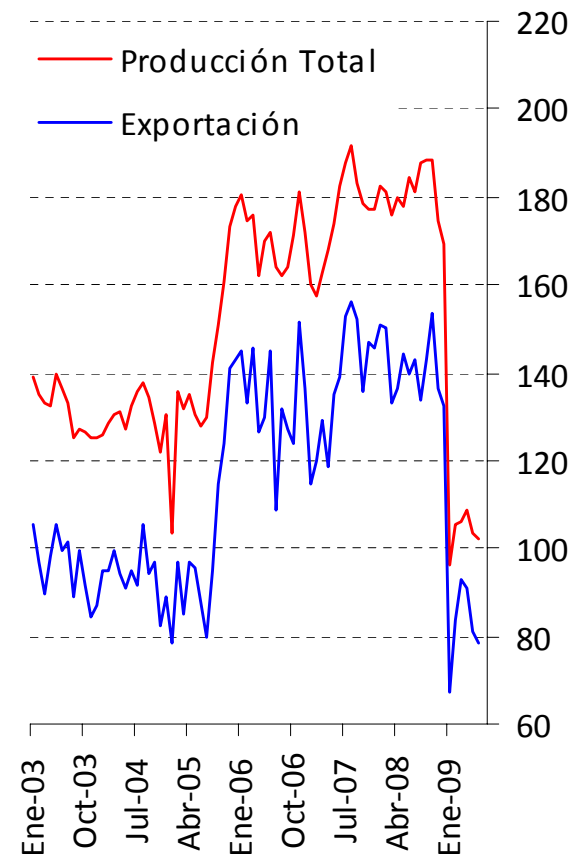
1/ Semana Santa 2009: 6-12 de abril.
2/ Inició el 24 de abril.
Fuente: Banco de México con datos de la Secretaría de Turismo.

Indicadores del Sector Servicios^{3/}
(Índice 2005=100; a.e.)



a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
3/ Promedio móvil de 3 meses.
Fuente: INEGI.

Producción y Exportación de Vehículos
(Miles de Unidades por Mes; a.e.)

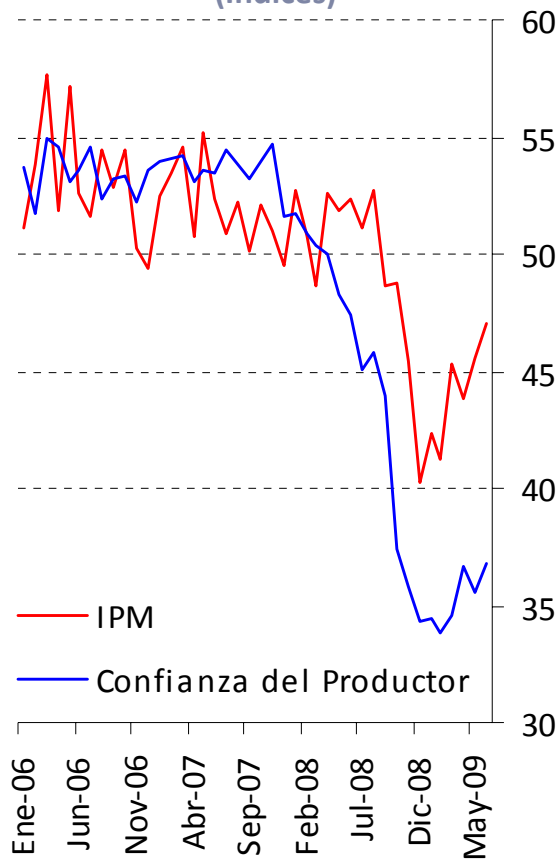


a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: Elaboración del Banco de México con datos de la AMIA y de la ANPACT.

2. Evolución de la Economía Mexicana

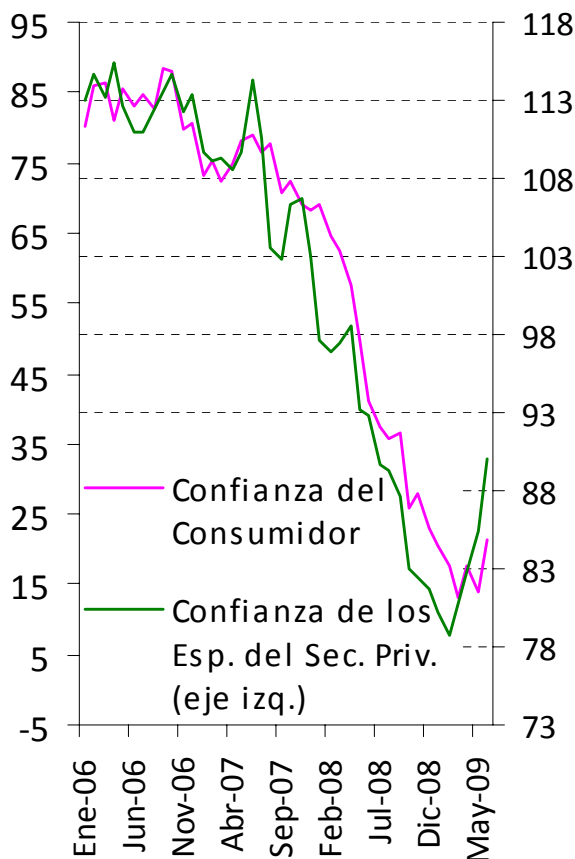


**Índice de Pedidos
Manufactureros y Confianza del
Productor
(Índices)**



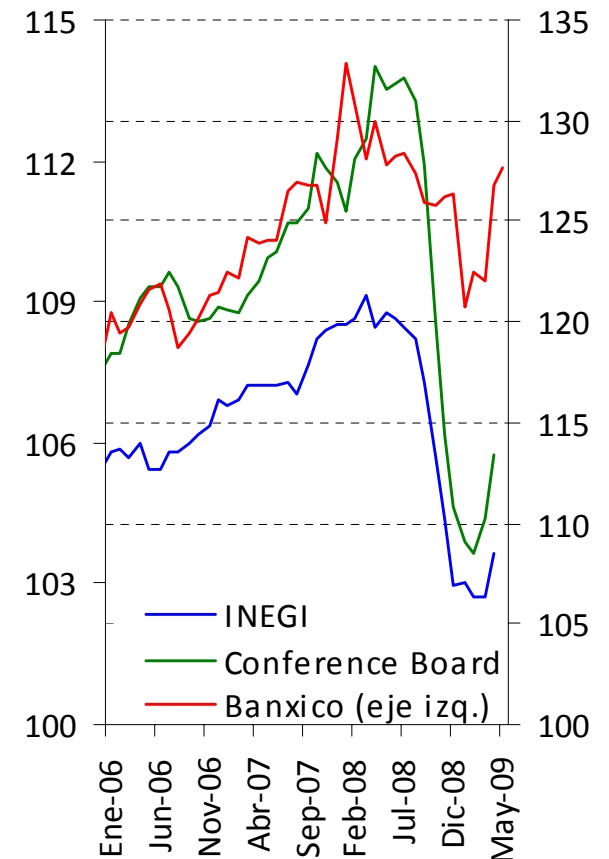
Fuente: INEGI.

**Indicadores de Confianza
(Índice 2004=100, a.e.)**



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

**Indicadores Adelantados de la
Actividad Económica en México
(Índices 2003 = 100, a.e.)**



a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: INEGI, Conference Board y Banco de México.

1. Condiciones Externas

2. Evolución de la Economía Mexicana

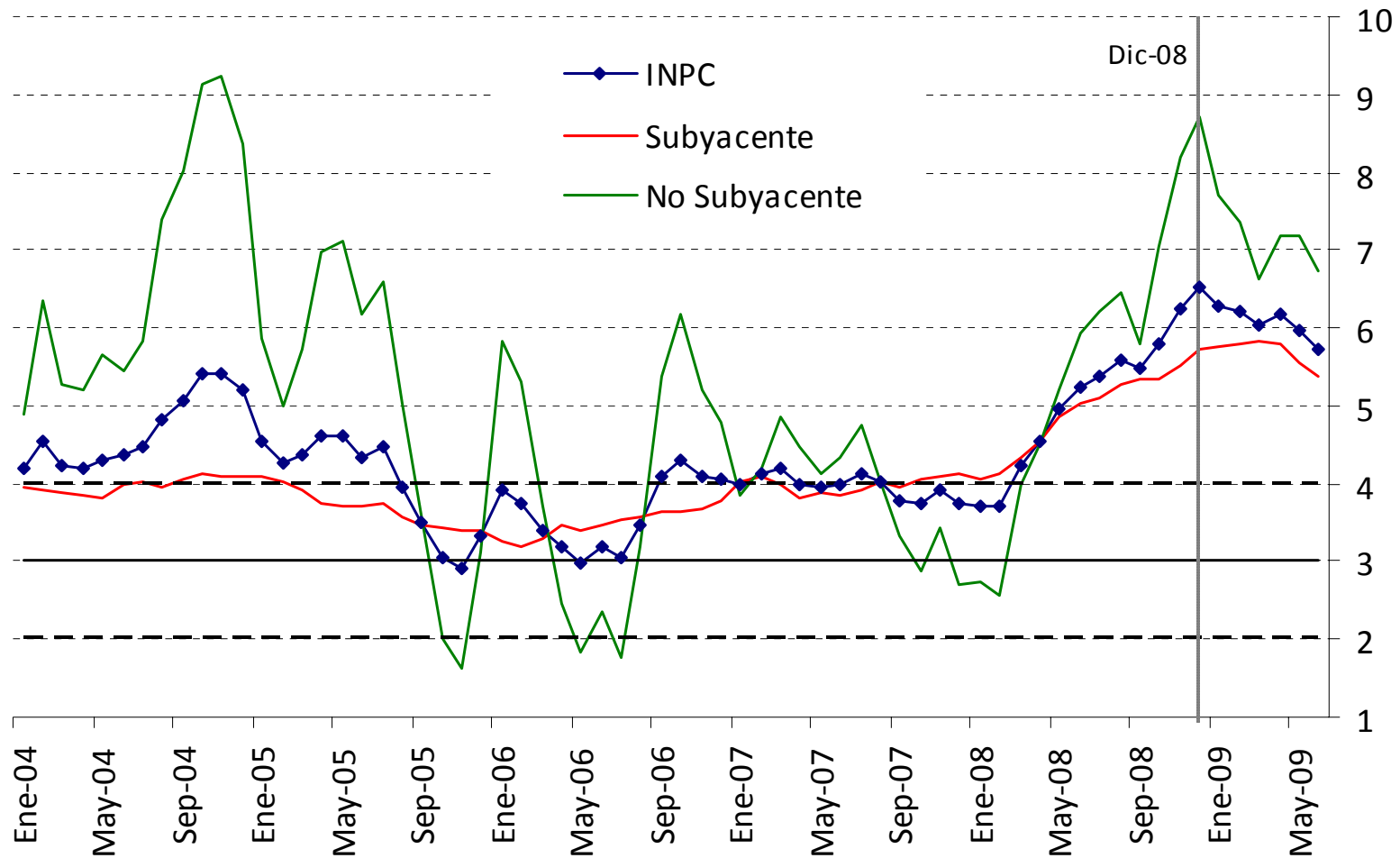
3. Inflación y Política Monetaria

4. Previsiones y Balance de Riesgos

3. Inflación y Política Monetaria



INPC y Componentes (Variación % Anual)

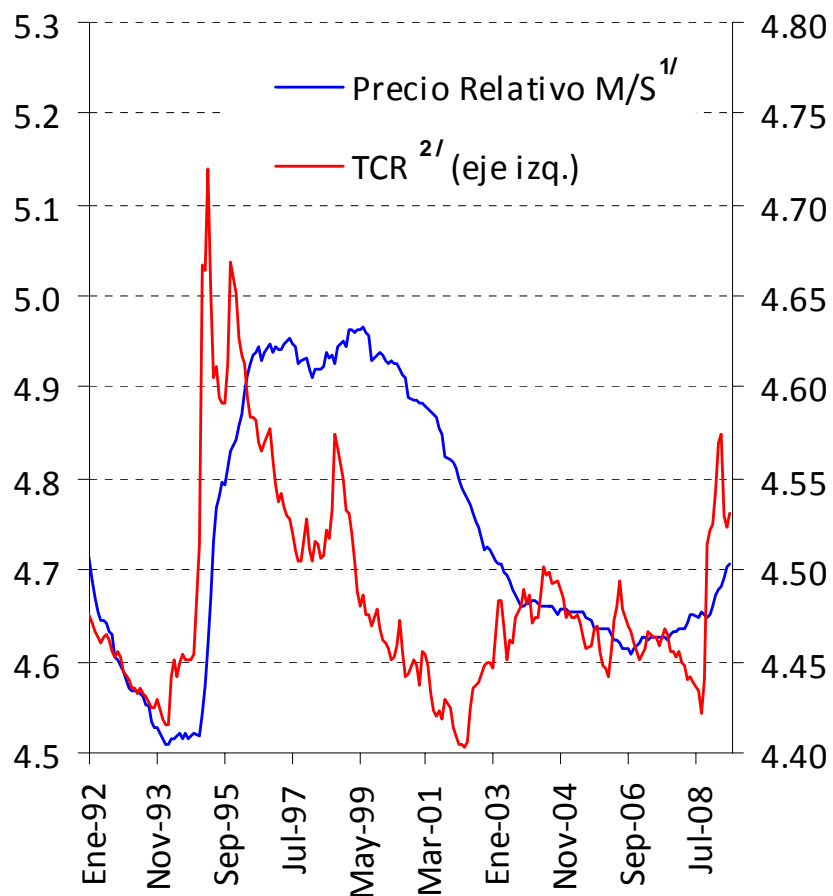


Fuente: Banco de México.

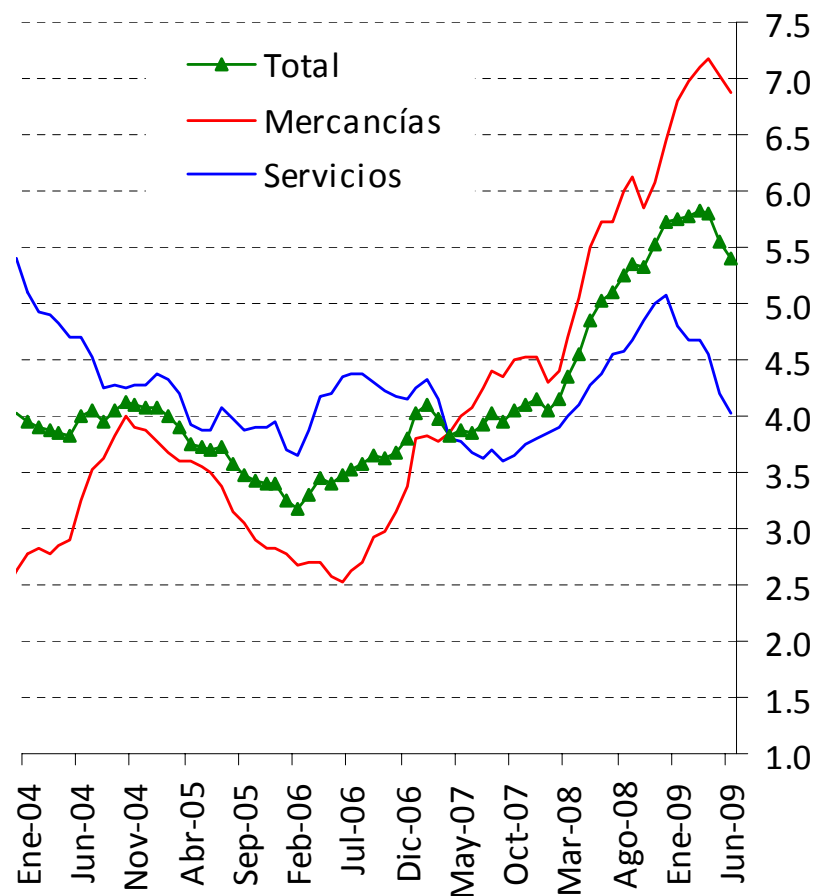
3. Inflación y Política Monetaria



Precio Relativo de las Mercancías respecto de los Servicios y Tipo de Cambio Real Bilateral con EEUU
(Logaritmo de Índice 2000=100)



Inflación Subyacente, Subyacente de Mercancías y Subyacente de Servicios
(% Anual)



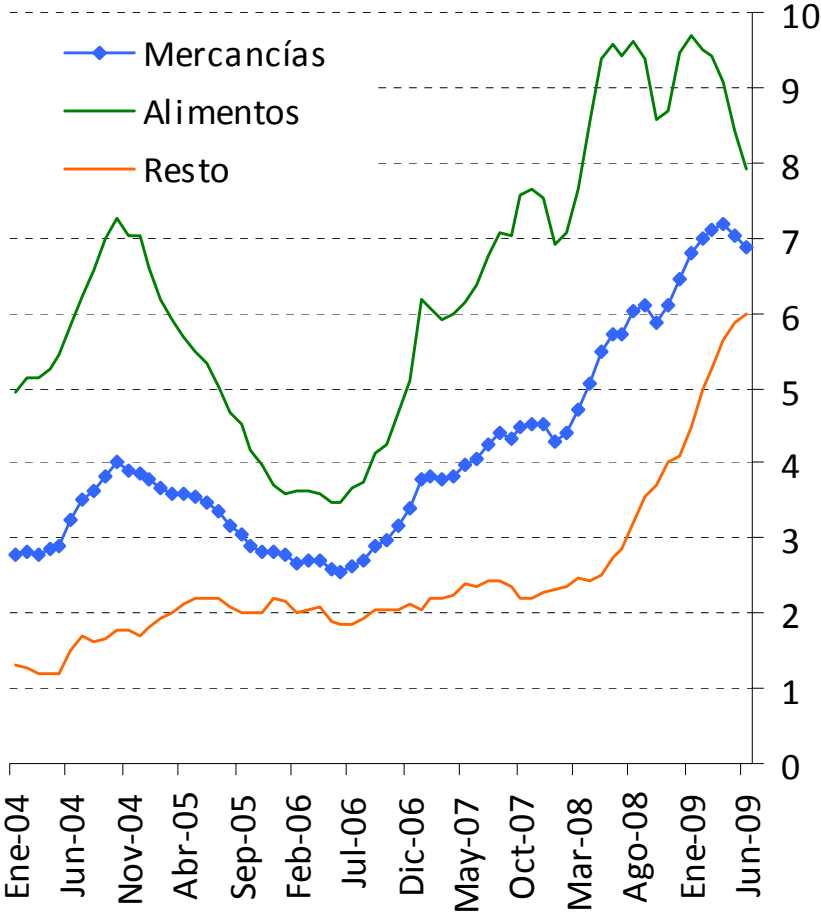
Fuente: Banco de México.

1/ Se define como el cociente del subíndice de precios subyacente de las mercancías entre el subíndice de precios subyacente de los servicios. 2/ Incrementos en el índice de TCR bilateral representan depreciaciones. Fuente: Banco de México y Bloomberg.

3. Inflación y Política Monetaria

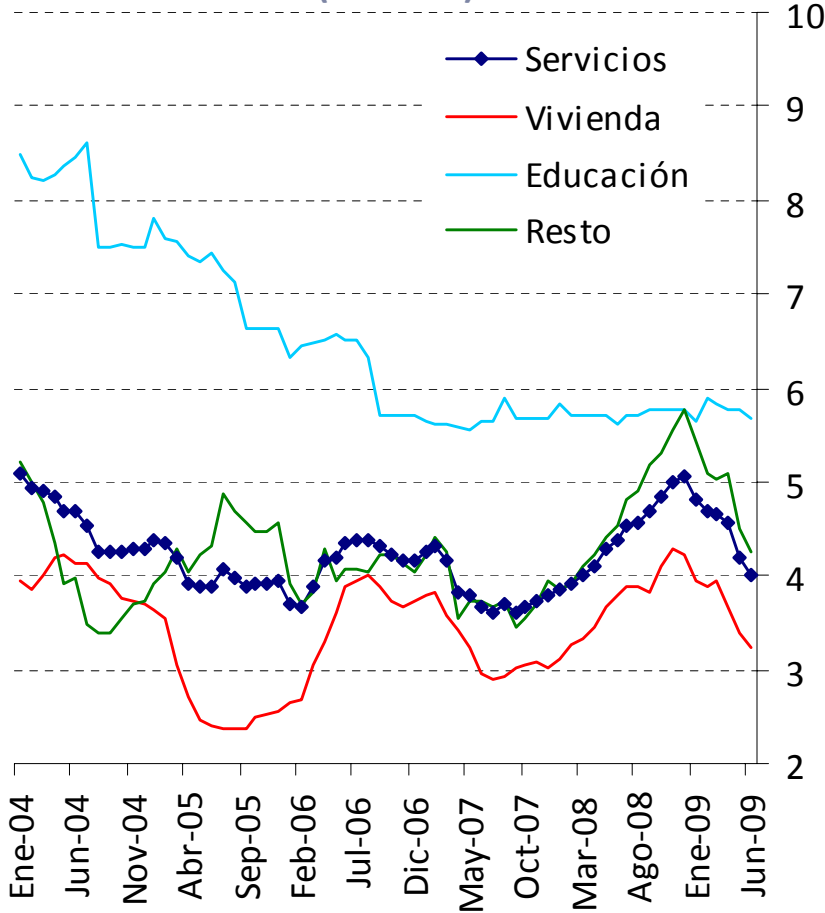


Inflación Subyacente de Mercancías y Componentes
(% Anual)



Fuente: Banco de México.

Inflación Subyacente de Servicios y Componentes
(% Anual)



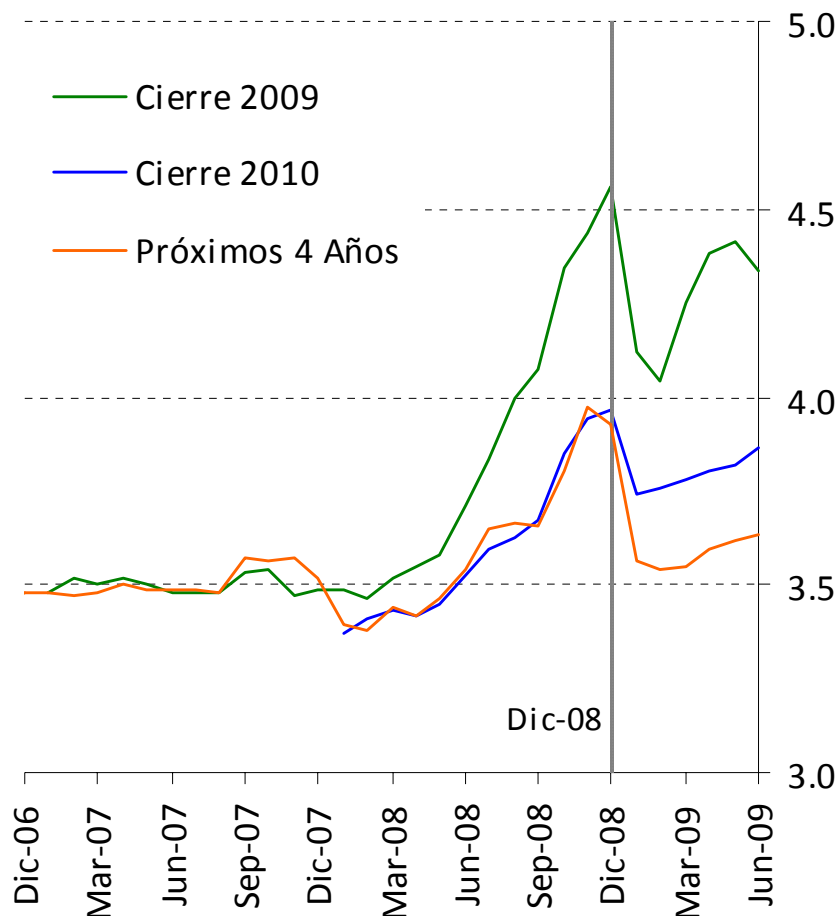
Fuente: Banco de México.

3. Inflación y Política Monetaria



Expectativas de Inflación General Anual para Cierre de 2009, 2010 y Mediano Plazo

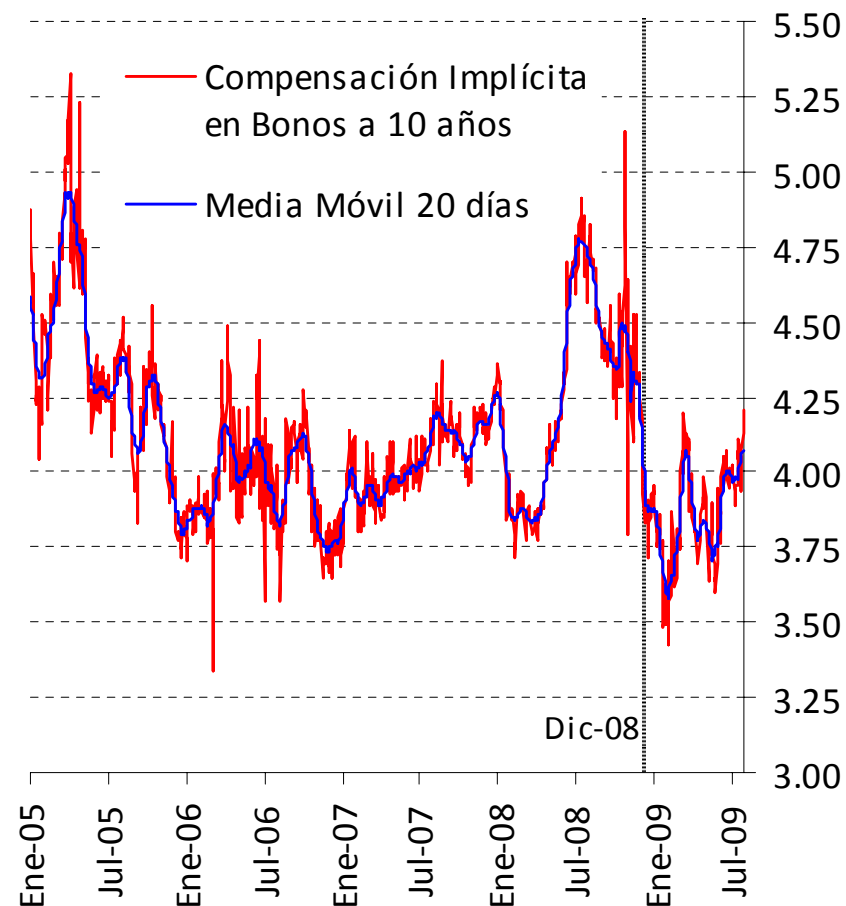
(%)



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

Compensación por Inflación y Riesgo Inflacionario en Bonos de Largo Plazo

(%)

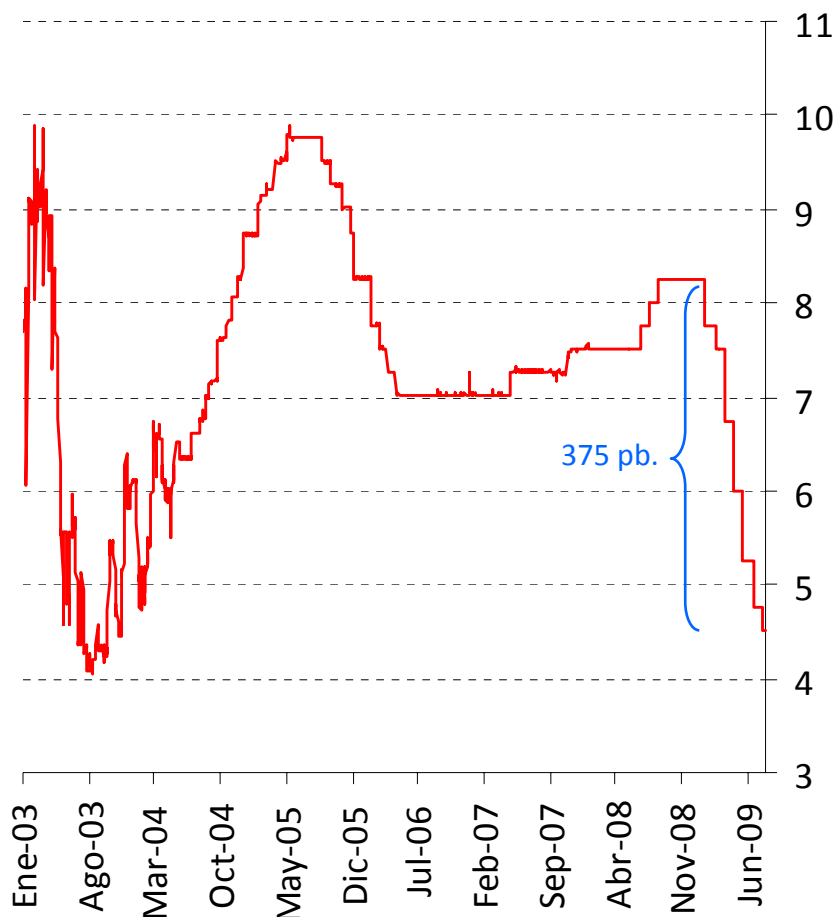


1/ La compensación por inflación y riesgo inflacionario implícita en bonos a 10 años se calcula con base en los datos de tasas de interés nominal y real del mercado secundario. Fuente: Bloomberg.

3. Inflación y Política Monetaria

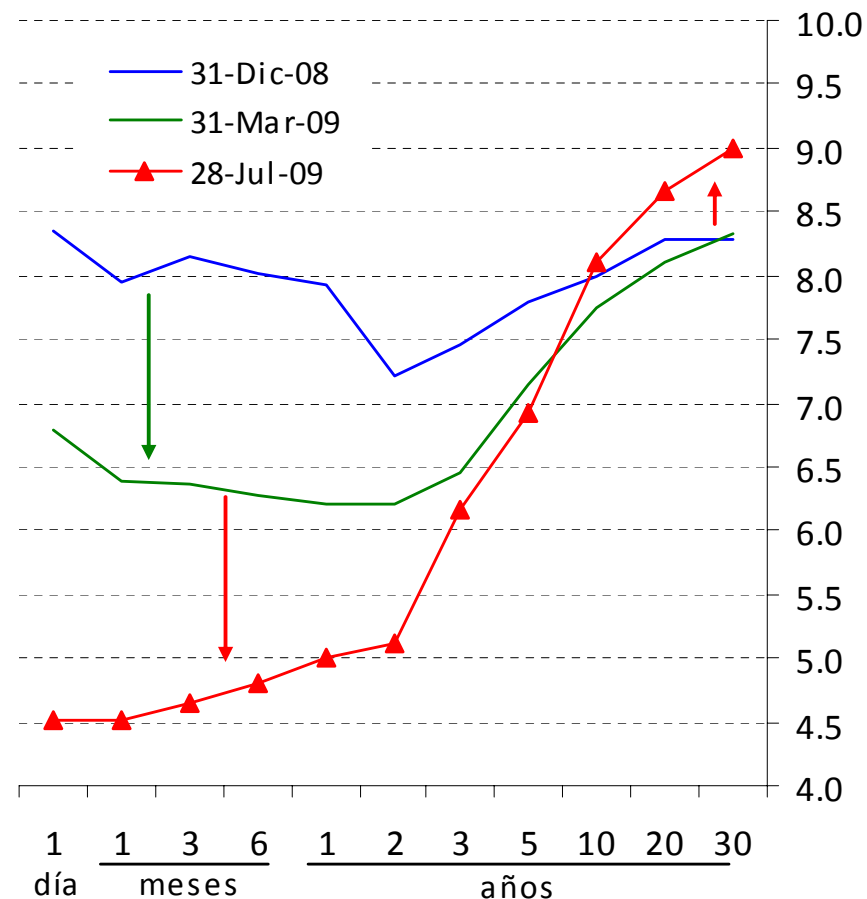


Tasa de Interés Interbancaria a 1 día ^{1/}
(%)



1/ 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.

Curva de Rendimientos
(%)



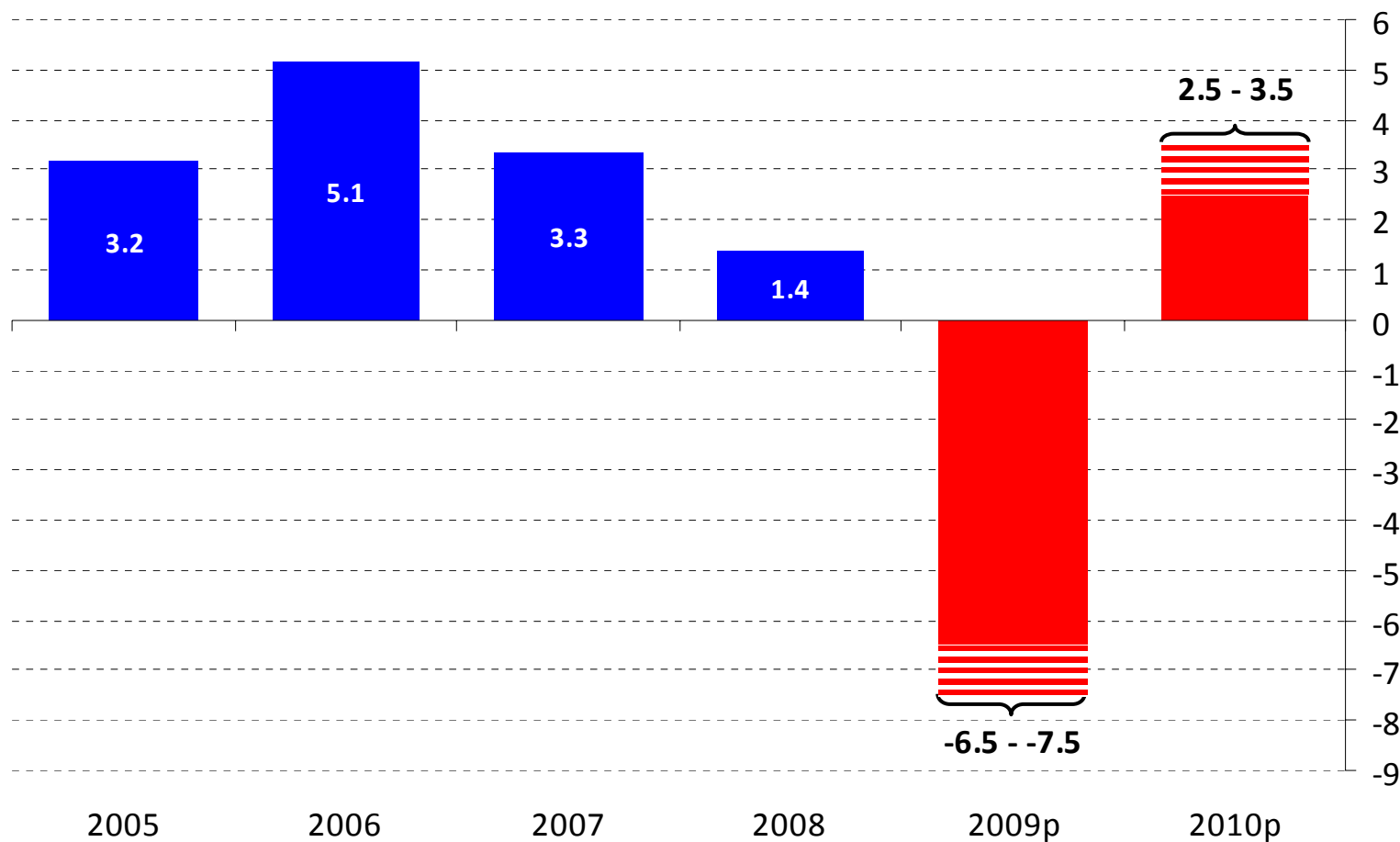
Fuente: Banco de México y Proveedor Integral de Precios.

-
1. Condiciones Externas
 2. Evolución de la Economía Mexicana
 3. Inflación y Política Monetaria
 - 4. Previsiones y Balance de Riesgos**

4. Previsiones y Balance de Riesgos



Producto Interno Bruto (Variación % Anual)



p/ Pronóstico.

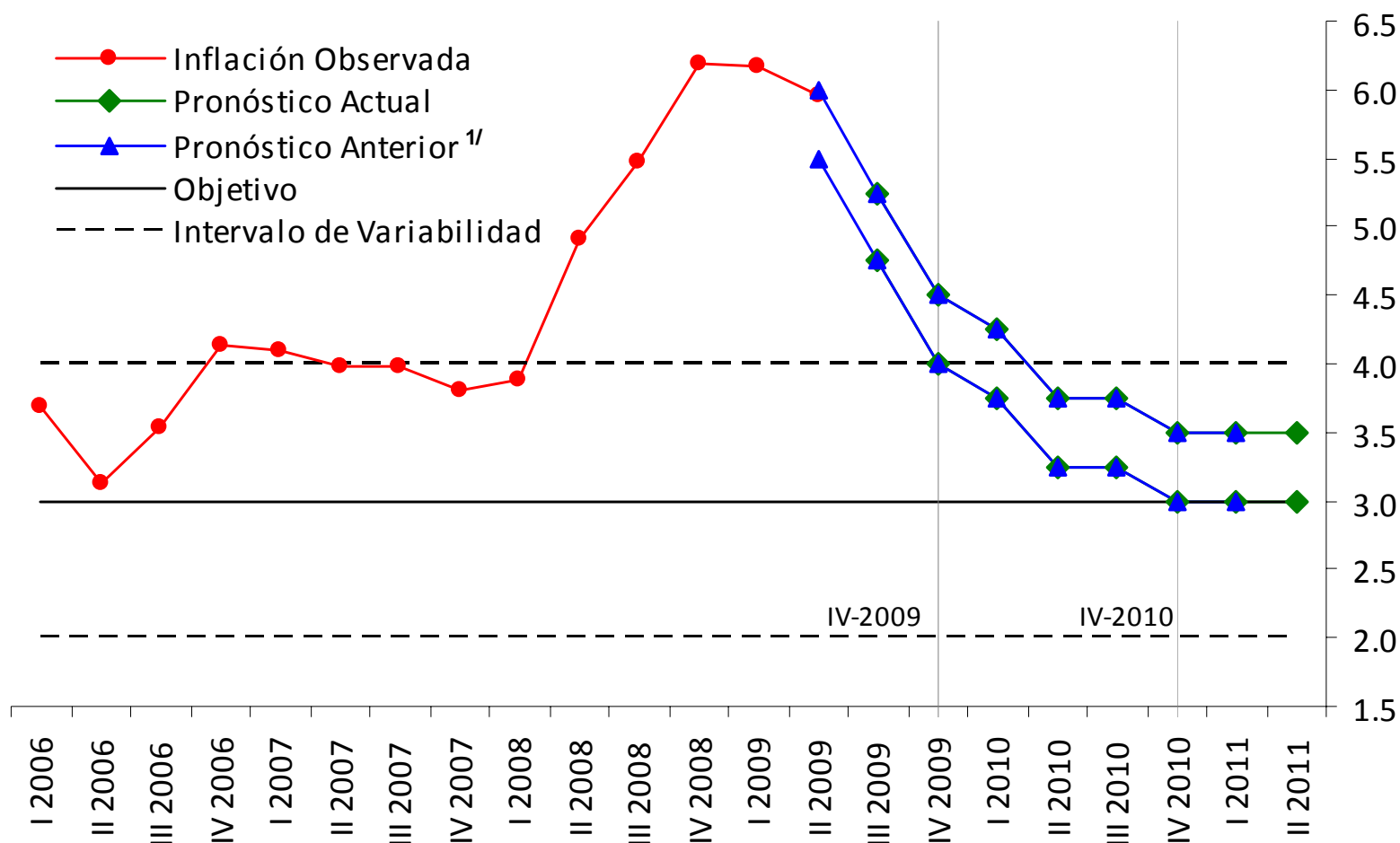
Fuente: INEGI y pronóstico de Banco de México.

4. Previsiones y Balance de Riesgos



Previsiones para la Inflación General

(%)



1/ Informe Trimestral sobre la Inflación Enero – Marzo 2009.

Fuente: Banco de México.

4. Previsiones y Balance de Riesgos



- Entre los riesgos que enfrenta la trayectoria prevista para la inflación conviene destacar:

Al alza:

- ✓ *Aumentos en las cotizaciones internacionales de las materias primas.*
- ✓ *Modificación en la actual política de precios administrados en 2010.*
- ✓ *Efectos en el corto plazo de un nuevo episodio de ajuste cambiario.*
- ✓ *Un repunte en los precios del grupo de resto de los servicios.*

A la baja:

- ✓ *Una recuperación de la actividad económica más lenta o de menor magnitud a la prevista.*

4. Previsiones y Balance de Riesgos



- *Considerando el balance de riesgos, la Junta de Gobierno continuará atenta a la evolución de la situación económica, así como a que se mantenga una perspectiva clara del cumplimiento de la trayectoria de inflación y el logro de la meta del 3 por ciento a finales de 2010.*
- *Una vez que se deje atrás la fase recesiva por la que atraviesa la economía, la capacidad para que nuestro país retome una senda de crecimiento sostenido dependerá del avance que se pueda realizar en el proceso de reformas estructurales que hagan de ésta una economía más competitiva y flexible.*