



Cámara de Diputados
H. Congreso de la Unión

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

CEFP/009/2009

**COMENTARIOS AL INFORME SOBRE LA INFLACIÓN
OCTUBRE – DICIEMBRE 2008 Y
PROGRAMA MONETARIO PARA 2009
DEL BANCO DE MÉXICO**

(Presentado el 27 de enero de 2009)

PALACIO LEGISLATIVO DE SAN LÁZARO, FEBRERO DE 2009.

ÍNDICE

Presentación	5
Comportamiento de la Inflación.....	6
Política Monetaria durante el Cuarto Trimestre de 2008.....	8
Expectativa Inflacionaria	9
Perspectiva Inflacionaria	11
Programa Monetario para 2009	13
Resumen	14

Presentación

En cumplimiento a lo previsto en la Fracción IX del artículo 46 y Fracción II del artículo 51 de la Ley del Banco de México (Banxico), este Instituto envió al H. Congreso de la Unión el Informe sobre la Inflación octubre - diciembre 2008 y Programa Monetario para 2009.

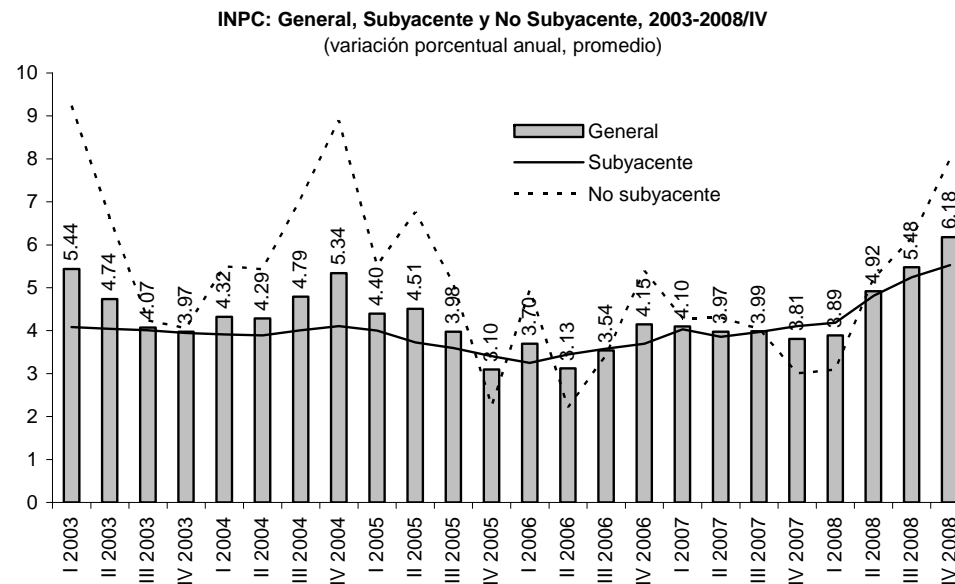
Con el propósito de contribuir al análisis de dicho Informe, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados elaboró el presente documento para coadyuvar al trabajo legislativo de las Comisiones y Diputados.

Comportamiento de la Inflación

En su Informe Trimestral de Inflación correspondiente al periodo octubre-diciembre de 2008, el **Banco de México (Banxico)** señaló que:

El promedio de la **inflación general** anual en el cuarto trimestre de 2008 fue de 6.18 por ciento, cifra mayor en 0.70 puntos porcentuales al promedio observado en el tercer trimestre de ese año y en 3.18 puntos porcentuales al objetivo de inflación de 3.00 por ciento; asimismo, se ubicó por arriba del intervalo de variabilidad de 2.00-4.00 por ciento establecido por el Banco Central y del intervalo proyectado para dicho trimestre de 5.50-6.00 por ciento.

La mayor inflación en el cuarto trimestre del año se explicó, principalmente, por el aumento en el precio de las mercancías (alimentos procesados, bebidas y tabaco y otras mercancías); energéticos internos (gasolinas, gas doméstico y tarifas eléctricas); concertados (tarifas de transporte colectivo); servicios (tarifas aéreas, servicios turísticos en paquete y de alimentación); vivienda (cemento, concreto y productos de acero); y productos agropecuarios (carnes y huevo); así como por el impacto sobre los costos de la depreciación del tipo de cambio.



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con datos del Banco de México.

México: Índice Nacional de Precios al Consumidor¹, Componentes Seleccionados, 2006-2008/IV
(Variación anual en por ciento, promedio)

Concepto	2006				2007				2008			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
General	3.70	3.13	3.54	4.15	4.10	3.97	3.99	3.81	3.89	4.92	5.48	6.18
Subyacente	3.25	3.45	3.58	3.70	4.03	3.86	3.97	4.10	4.18	4.81	5.24	5.53
No Subyacente	4.95	2.21	3.44	5.39	4.29	4.31	4.04	3.00	3.10	5.21	6.15	7.99
Administrados	8.06	8.42	7.71	5.12	3.66	2.87	3.86	4.33	4.07	5.39	6.79	8.20
Electricidad	5.19	6.91	9.19	6.70	4.13	1.77	2.27	5.08	5.26	8.99	10.43	9.44
Gas doméstico	14.92	10.92	7.15	2.90	1.65	2.78	4.20	1.72	1.77	4.56	6.35	9.69
Gasolina de bajo octanaje	6.09	8.08	7.42	5.45	4.17	3.18	4.09	5.37	4.54	3.34	4.53	6.00
Gasolina de alto octanaje	4.39	6.08	5.56	6.20	8.52	7.54	8.37	7.94	5.96	5.51	6.60	7.74

1.- Índice Nacional de Precios al Consumidor base 2Q Jun. 2002=100.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con datos del Banco de México.

El promedio de la inflación de los bienes y servicios administrados fue de 8.20 por ciento en el cuarto trimestre de 2008, mayor al 6.79 por ciento observado en el tercer trimestre de ese año; dicha situación se debió por el aumento en el precio del gas doméstico, el cual pasó de un incremento de 6.35 por ciento en el tercer trimestre de 2008 a 9.69 por ciento en el cuarto trimestre de ese mismo año; la gasolina de bajo octanaje pasó de 4.53 por ciento a 6.00 por ciento en el periodo antes señalado; y el incremento en el precio de la gasolina de alto octanaje fue de 7.74 por ciento en el cuarto trimestre de 2008, cuando en el trimestre inmediato anterior había sido de 6.60 por ciento. Por otra parte, el incremento en el precio de la electricidad se redujo al pasar de 10.43 por ciento en el tercer trimestre de 2008 a 9.44 por ciento en el cuarto trimestre de 2008.

El precio de la gasolina aumentó como parte de la política fiscal tendiente a reducir los subsidios a los energéticos e igualar los precios internos con sus contrapartes internacionales.

El gas para uso doméstico aumentó como resultado del ajuste del desliz programado.

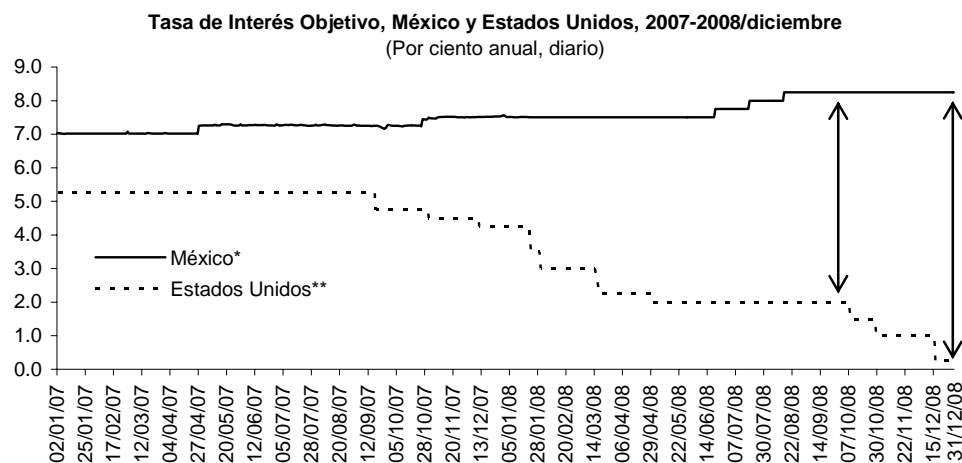
El incremento en el precio de la electricidad obedeció a la actualización en el precio de las tarifas eléctricas DAC como resultado del aumento en el precio de los combustibles que se emplean para su generación y de algunos productos metálicos.

La contribución de la inflación anual de los bienes y servicios administrados sobre la inflación general, en su conjunto, fue de 0.64 puntos porcentuales.

Política Monetaria durante el Cuarto Trimestre de 2008

Durante el cuarto trimestre de 2008, Banxico no realizó cambios en su política monetaria y mantuvo la restricción monetaria; la tasa de interés en operaciones de fondeo interbancario a un día (tasa de interés objetivo) fue de 8.25 por ciento en el periodo octubre-diciembre de 2008. Dicha acción obedeció a la trayectoria alcista de la inflación general en el último trimestre de 2008 anticipada por el Banco Central como consecuencia del eventual traspaso a los precios finales de varios aumentos de costos ya materializados, de la eliminación gradual de los subsidios de los energéticos, de la depreciación del tipo de cambio y del aumento en los precios de las frutas y verduras que impactó los precios al consumidor final.

Esto implicó una ampliación en el diferencial de tasas de interés objetivo entre México y Estados Unidos debido a que la Reserva Federal de la Unión Americana disminuyó su tasa de interés objetivo (tasa de Fondos Federales) al pasar de 2.00 por ciento al 30 de septiembre de 2008 a 0.25¹ por ciento al 31 de diciembre de ese año.



*/ Del 2 de enero de 2007 al 20 de enero de 2008, corresponde a la tasa de fondeo bancario, promedio ponderado. Del 21 de enero al 30 de septiembre de 2008 corresponde a la tasa de interés en operaciones de fondeo bancario a un día como meta establecida por Banxico. **/ Tasa de Fondos Federales, EU; a partir del 16 de diciembre de 2008, la FED estableció un rango objetivo de 0.00-0.25 por ciento para la tasa de interés, en este caso se considera el valor máximo.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con datos del Banco de México y del Federal Reserve Bank of St. Louis, EU.

¹ A partir del 16 de diciembre de 2008, la Reserva Federal de Estados Unidos estableció un rango objetivo para la tasa de interés de los Fondos Federales de entre 0.00 y 0.25 por ciento.

El Banco Central realizó ventas extraordinarias diarias de dólares y efectuó otras acciones encaminadas a proveer de la liquidez necesaria al mercado financiero interno dada la alta volatilidad observada en el mercado financiero internacional que se tradujo en la depreciación del tipo de cambio del peso frente al dólar. Así, durante el cuarto trimestre de 2008, el Banco Central subastó la cantidad de 15 mil 178 millones de dólares; no obstante, el tipo de cambio del peso frente al dólar pasó de 10.95 pesos por dólar el 30 de septiembre de 2008 a 13.82 pesos por dólar el 31 de diciembre de 2008, lo que implicó una depreciación de 2.87 pesos por dólar ó 26.18 por ciento.

Cabe señalar que el pasado 16 de enero de 2009, la Junta de Gobierno del Banco de México recortó la tasa de interés interbancaria a un día y la ubicó en 7.75 por ciento después de haberla colocado en 8.25 por ciento desde el 15 de agosto de 2008; indicó que los componentes del balance de riesgos se deterioraron más sobre la actividad económica que en torno a la inflación.

El Banco Central estimó que, a partir de enero, la inflación general mostrará una tendencia descendente gradual hasta alcanzar una cifra menor al 4.00 por ciento al finalizar 2009 debido a que prevén menores presiones inflacionarias; por el lado externo, como resultado del menor precio internacional de las materias primas y de los energéticos, principalmente, ante la desaceleración de la demanda mundial; por lo interno, debido a la reducción en el precio del gas LP y de las tarifas eléctricas, el congelamiento de los precios de la gasolina y el aumento en la capacidad ociosa de la economía.

No obstante, las presiones inflacionarias se encuentran latentes ante la inestabilidad de los mercados financieros internacionales que ha incidido en la volatilidad del peso frente al dólar y que incide sobre los costos y cuyos efectos, hasta ahora, han sido contrarrestados por la significativa caída de los precios internacionales de las materias primas. Aunque se anticipa que la disminución de la tasa de interés objetivo ponga presiones adicionales sobre el tipo de cambio.

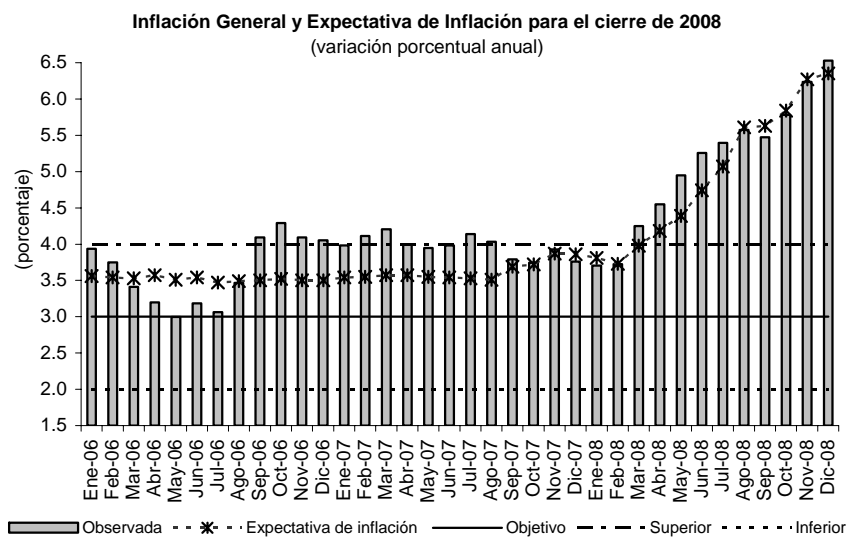
El Banco Central señaló que su política monetaria estará condicionada a que se vaya cumpliendo la trayectoria prevista de la inflación; por lo que mayores reducciones en la tasa de interés objetivo dependerán de la evolución observada de la misma.

Expectativa Inflacionaria

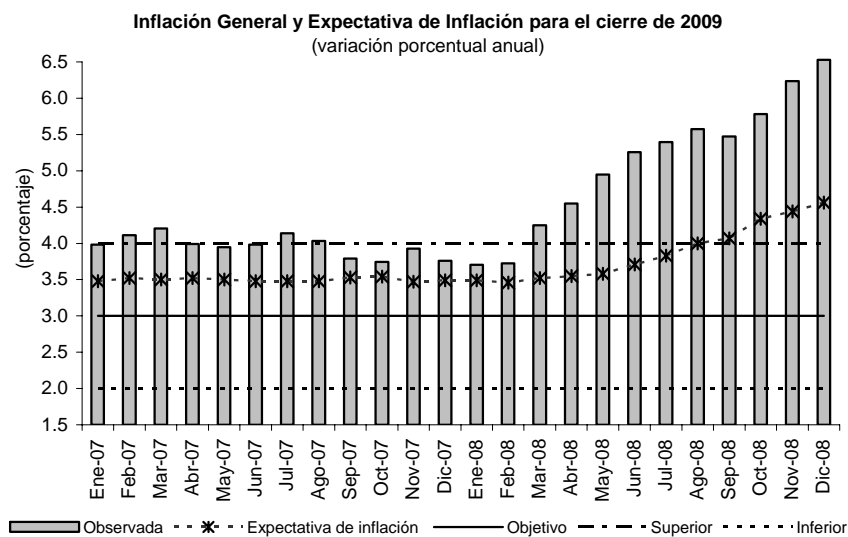
- En la Encuesta de diciembre de 2008 de Banxico a los Especialistas en Economía del Sector Privado, éstos modificaron al alza su expectativa de inflación para el cierre de 2008 a 6.35 por ciento mientras que en la Encuesta de septiembre de 2008 habían estimado un nivel de 5.63 por ciento, es decir 0.72 puntos porcentuales más, sin embargo, la inflación general anual observada en el mes de diciembre de 2008 fue de 6.53 por ciento; 0.18 puntos

porcentuales más a la última estimación.

- La expectativa para el cierre de 2009 fue de 4.56 por ciento, 0.49 puntos porcentuales más; y para 2010 se espera sea de 3.96 por ciento, mayor en 0.29 puntos porcentuales a la esperada en la encuesta de septiembre de 2008.
- La estimación de la inflación promedio anual para el mediano plazo (promedio del periodo 2009-2012) fue de 3.93 por ciento y para el largo plazo (promedio del periodo 2013-2016) fue de 3.45 por ciento; dichas cifras fueron mayores en 0.27 y 0.09 puntos porcentuales, respectivamente, a la estimación realizada en septiembre de 2008.
- El Banco de México elevó sus previsiones para la inflación; para el cuarto trimestre de 2009, el Banco Central prevé que la inflación anual promedio se ubique entre 3.75-4.25 por ciento y para el cuarto trimestre de 2010 prevé que la inflación anual promedio se establezca entre 3.00-3.50 por ciento.



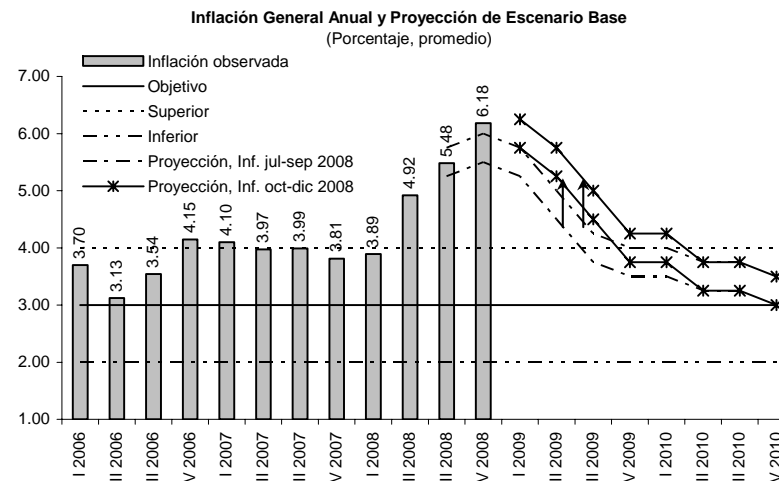
Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con datos del Banco de México, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: diciembre de 2008.



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con datos del Banco de México, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: diciembre de 2008.

Perspectiva Inflacionaria

- Banxico modificó al alza su previsión inflacionaria y estima que la inflación general promedio continúe aumentando y se ubique entre 5.75 y 6.25 por ciento en el primer trimestre de 2009. A partir de dicha fecha visualiza una tendencia descendente a medida que vayan disminuyendo las perturbaciones de oferta y estima que para el cuarto trimestre de 2009 la inflación general promedio se encuentre entre 3.75-4.25 por ciento. Asimismo, dio a conocer su previsión para el cuarto trimestre de 2010 y considera que el promedio inflacionario esté entre 3.00-3.50 por ciento, con lo cual aprecia que la inflación muestre una tendencia convergente hacia la meta de inflación de 3.00 por ciento en el 2010.
- Dicho escenario obedece, de acuerdo con Banxico, a que el debilitamiento esperado de la actividad económica limitará la demanda a nivel global y local, lo que implicará un menor crecimiento de los precios de los bienes y servicios. Asimismo, señaló que espera menores incrementos en el precio nacional de los alimentos procesados y otros genéricos que integran el Índice Nacional de Precios al Consumidor como resultado del nivel observado y esperado del precio internacional de los granos. En tanto que el congelamiento del precio de las gasolineras, la reducción en el precio del gas LP y de la electricidad y la reducción arancelaria anunciada por el Gobierno Federal apoyarán la tendencia descendente de la inflación general. Sin embargo, señaló que la reciente depreciación que experimentó el tipo de cambio del peso frente al dólar podría generar una revisión de los precios de las mercancías importadas.
- El Banco Central precisó que continuará atento a la evolución del balance de riesgos con la finalidad de cumplir con la meta de inflación de 3.00 por ciento al final de 2010.



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con datos del Banco de México.

Por otra parte, modificó a la baja su expectativa de crecimiento para la economía mexicana; mientras que en su Informe de julio-septiembre de 2008 preveía que la tasa de crecimiento para 2008 sería de 2.00 por ciento y de entre 0.50 y 1.50 por ciento para 2009, en su informe octubre-diciembre de 2008 prevé un crecimiento de 1.50 por ciento para 2008 y un decrecimiento de entre 0.80 y 1.80 por ciento para 2009.

Entre los factores de riesgo inflacionario identificados por el Banco Central se encuentran:

- Incertidumbre sobre la magnitud y velocidad del traspaso de la depreciación cambiaria sobre los precios internos.
- Precios internacionales de las materias primas y de los energéticos mayores a los anticipados.
- Evolución de las cotizaciones de los granos en México dado que las distorsiones en el mercado propicia rigidez a la baja en los precios internos.

Un atenuante ante las presiones y los riesgos inflacionarios es la fase cíclica por la que atraviesa la economía nacional caracterizada por una menor actividad económica.

Pronósticos Económicos						
Concepto	Banco de México				SHCP ¹	
	Informe de Inflación				Encuesta ²	CGPE 2009 ³
	Ene-mar-2008	Abr-jun-2008	Jul-sep-2008	Oct-dic-2008	Diciembre	
	2008					
México						
PIB (Var. % anual)	2.40 / 2.90	2.25 / 2.75	2.00	1.50	1.72	2.00
Empleo (miles)	530	370 ⁴	230	---	187	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	-1.00	-0.50	-1.40	-1.40	n.d.	-0.90
Inflación (% fin de periodo)	4.25 / 4.75	5.50 / 6.00	5.50 / 6.00	---	6.35	5.50
Estados Unidos						
PIB (Var. % anual)	1.30	1.60 ⁵	1.50 ⁵	1.30 ⁵	1.00	1.60
	2009					
México						
PIB (Var. % anual)			0.50 / 1.50	-0.80 / -1.80	-0.11	1.80
Empleo (miles)			150 / 250	-160 / -340	81	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)			-1.60 / -2.00	-2.60 / -2.80	n.d.	-1.10
Inflación (% fin de periodo)			3.50 / 4.00	3.75 / 4.25	4.56	3.80
Estados Unidos						
PIB (Var. % anual)			0.00 / 0.50 ⁵	-1.60 ⁵	-0.80	1.50

1.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

2.- Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, diciembre de 2008, elaborada por el Banco de México.

3.- CGPE 2009: Criterios Generales de Política Económica para 2009; SHCP, Comunicado de prensa 079/2008, 8 de octubre de 2008; modificaciones al 14 de octubre de 2008 y proyecto aprobado por la Cámara de Diputados.

4.- Incorpora la corrección que efectuó el IMSS a los datos de trabajadores asegurados en mayo de 2008.

5.- Expectativa de los analistas, según Banco de México.

Nota: n.d. No disponible.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con datos del Banco de México y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Programa Monetario para 2009

Por ley, el objetivo prioritario del Banco de México es mantener el valor de la moneda nacional con la finalidad de evitar el deterioro del crecimiento económico, la distribución del ingreso y los salarios; para lograrlo, requiere que los precios se mantengan estables y predecibles. Con su política monetaria bajo el esquema de objetivos de inflación, el Banco Central pretende eliminar los factores de distorsión en el mercado que puedan percibir los agentes económicos para una mejor toma de decisiones y así ampliar los niveles de inversión y de ahorro.

Para ello, Banxico tiene como objetivo alcanzar una inflación de 3.00 por ciento anual, medida por la variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor, con un margen de variabilidad de más/menos un punto porcentual -para acomodar cambios en precios relativos y presiones inflacionarias provenientes por el lado de la oferta- y mantenerla alrededor de ese nivel.

En su programa monetario para el 2009, el Banxico continuará aplicando su política monetaria de objetivos de inflación; el cual cuenta con los siguientes elementos:

- Anuncio de metas explícitas de inflación;
- Análisis sistemático de la coyuntura económica y las presiones inflacionarias;
- Descripción de los instrumentos que utilizará la autoridad monetaria para lograr su objetivo;
- Una política de comunicación que promueva la transparencia, credibilidad y efectividad de la política monetaria.

El principal instrumento de la política monetaria del Banxico es la tasa de interés en operaciones de fondeo interbancario a un día -tasa de interés objetivo-, la cual tiene como finalidad mandar señales precisas a los mercados sobre el nivel deseado de las condiciones monetarias.

Así, Banxico afectará las condiciones monetarias cuando se detecte una evolución desfavorable en el cumplimiento de la inflación y en las expectativas respecto a la meta; lo cual puede ocurrir, por ejemplo, en el caso de que se detecten presiones de demanda agregada; haya presiones transitorias producidas por choques de oferta que contaminen el proceso de formación de precios; haya presiones producidas por negociaciones salariales, entre otras.

Por lo anterior, Banxico continuará vigilando el comportamiento de la demanda agregada y de las presiones sobre la inflación que de ésta pudieran generarse con la finalidad de que las condiciones monetarias permitan alcanzar la meta de inflación; así, actuará con oportunidad tanto para limitar las presiones sobre la inflación asociadas al ciclo económico, como

para restablecer la trayectoria de las expectativas de inflación hacia la meta; estas decisiones están basadas en el hecho de que la restricción monetaria influye sobre la evolución de los precios a través de varios canales y su impacto sobre la inflación se da con cierto rezago.

Resumen

- La política monetaria del Banco de México tiene como finalidad la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, por lo que tiene como objetivo alcanzar una inflación de 3.00 por ciento y mantenerla alrededor de dicho nivel.
- La inflación general anual promedio fue de 6.18 por ciento en el cuarto trimestre de 2008, nivel superior en 3.18 puntos porcentuales al objetivo de inflación y 0.70 puntos porcentuales de lo observado en el tercer trimestre de 2008; resultado, principalmente, del aumento en el precio de los alimentos procesados; los energéticos internos; del transporte colectivo; las tarifas aéreas, los servicios turísticos en paquete; la vivienda; y productos agropecuarios; así como por el impacto sobre los costos de la depreciación del tipo de cambio.
- En el periodo octubre – diciembre de 2008, Banxico mantuvo la tasa de interés objetivo en un nivel de 8.25 por ciento, dicha decisión obedeció a que el Banco Central había previsto la trayectoria alcista de la inflación general como consecuencia del eventual traspaso a los precios finales de varios aumentos de costos ya materializados, de la eliminación gradual de los subsidios de los energéticos, de la depreciación del tipo de cambio y del aumento en los precios de las frutas y verduras; sin embargo, esto implicó un incremento el diferencial de tasas de interés objetivo entre México y Estados Unidos. No obstante, el tipo de cambio del peso frente al dólar se depreció como resultado de la volatilidad en el mercado financiero internacional.
- La inflación general observada de 6.53 por ciento en diciembre de 2008 rebasó la expectativa inflacionaria del sector privado para el cierre de ese año, a pesar de que esta última mostró una tendencia ascendente; en la Encuesta de los Especialistas en Economía del Sector Privado de diciembre de 2008 se estimó que la inflación general se ubicará en 6.35 por ciento anual al cierre del año, cifra mayor a la estimada en septiembre de 2008 de 5.63 por ciento. Como lo consideraba el sector privado, no se cumplió con el objetivo inflacionario y ni se ubicó dentro del intervalo de variabilidad.
- La inflación general anual promedio se ubicó por arriba del objetivo inflacionario de 3.00 por ciento, del intervalo máximo de variabilidad y del intervalo pronosticado para el cuarto trimestre de 2008 por parte del Banco de México.

- La expectativa inflacionaria para el cierre de 2009 es de 4.56 por ciento, cifra por arriba del objetivo inflacionario y del intervalo máximo de variabilidad de 4.00 por ciento establecido por el Banco Central.
- La expectativa inflacionaria de mediano (promedio 2009-2012) y largo plazo (promedio 2013-2016) fluctúa alrededor de 3.93 y 3.45 por ciento, respectivamente; así, se espera que Banxico no cumpla con su objetivo de inflación para los subsiguientes años aunque se prevé, en este caso, se ubique dentro del intervalo de variabilidad establecido por Banxico (2.00-4.00 por ciento), lo que podría tener cierta incidencia en la determinación del resto de los precios de la economía y una gradual convergencia de la inflación con la meta.
- El Banco de México elevó su previsión para la inflación debido a que posiblemente el traspaso inflacionario del incremento observado del precio de los insumos en el año pasado sobre las cotizaciones de los grupos de las mercancías y de los productos pecuarios aún no ha concluido; así como por la posibilidad de que la depreciación del tipo de cambio del peso frente al dólar se mantenga durante cierto periodo de 2009.
- No obstante de que Banxico mantuvo su meta de inflación de 3.00 por ciento y los tiempos establecidos para su cumplimiento; la consecución de la meta de inflación se ubica en un contexto inflacionario complejo para la política monetaria a nivel nacional e internacional caracterizado, principalmente, por la volatilidad del mercado financiero internacional que ha implicando un alto grado de incertidumbre inflacionaria ante la inestabilidad del tipo de cambio.
- Entre los riesgos sobre la inflación destacan la incertidumbre sobre la magnitud y velocidad del traspaso de la reciente depreciación cambiaria sobre los precios internos, mayores precios internacionales de las materias primas a los anticipados, así como de un mayor deterioro en las expectativas inflacionarias dado el nivel de la inflación observado.
- Los riesgos sobre la inflación son atenuados por la fase cíclica por la que atraviesa la economía nacional caracterizada por una menor actividad económica, lo que podría incidir en la determinación de precios.
- El Banco de México considera que las presiones inflacionarias tendrán su origen por el lado de la oferta dado que no se observan presiones inflacionarias por el lado de la demanda; lo que se explica a que estima una caída de la economía mexicana para 2009.
- Para 2009 podría concretarse un escenario de menor inflación; entre las razones que explican esta tendencia está la mayor contracción prevista en la demanda de bienes y servicios; el congelamiento del precio de la gasolina y la

disminución de las tarifas de gas LP; además, por los menores costos de insumos industriales ante la disminución del precio de la electricidad, entre otros factores. La tendencia apunta hacia un ciclo de disminución de la inflación general observado a partir de enero y que se podría acentuar en la segunda parte del presente año. Sin embargo, persisten los riesgos relacionados con una posible depreciación del tipo de cambio del peso frente al dólar ante la inestabilidad en los mercados financieros internacionales, lo que podría implicar que los productores puedan transferir los mayores costos al precio de los bienes finales.

- El Banco de México realizó un recorte a su tasa de interés objetivo; lo que se explica a que las presiones inflacionarias relacionadas con el precio internacional de las materias primas ha venido descendiendo; las cifras de actividad productiva y demanda muestran una desaceleración clara, con significativos riesgos a la baja; y se estima que la inflación anual haya alcanzado su pico en diciembre de 2008 y, a partir de enero de 2009, muestre una tendencia a la baja ante el deterioro observado tanto por el lado de la demanda como por el de la oferta.
- Así, los analistas del mercado esperan que el ciclo de relajamiento monetario, por lo menos, de 2.25 puntos porcentuales durante 2009 para llevar a la tasa real de corto plazo a un territorio expansionista de la actividad económica dada la expectativa de menor inflación desde enero del 2009; por lo que la tasa de interés real alcanzaría un nivel congruente con el estímulo al crecimiento económico. Los analistas del mercado anticipan que la mayor parte del relajamiento monetario se dé en la primera mitad del 2009 debido a que, como señala el Banco Centra, las acciones de la política monetaria inciden con cierto rezago sobre la economía y, en especial, sobre los precios.



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

H. Cámara de Diputados

LX Legislatura

Febrero de 2009

www.cefp.gob.mx

Comité del Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Presidente: Dip. Mario Alberto Salazar Madera

Dip. Javier Guerrero García

Dip. Carlos Alberto Puente Salas

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Director General

Dr. Héctor Juan Villarreal Páez

Director de Estudios Macroeconómicos y Sectoriales

Dr. Carlos Augusto Colina Rubio

Investigador B

Lic. Martín Ruiz Cabrera

Dip. Fco. Javier Calzada Vázquez

