



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Comentarios al Informe de Inflación Abril-Junio 2010 del Banco de México

CEFP / 020 / 2010

CEFP

Palacio Legislativo de San Lázaro, agosto de 2010

Índice

Presentación.....	2
Comentarios al Informe sobre la Inflación Abril-Junio 2010 del Banco de México	3
Introducción	3
1. Comportamiento de la inflación	4
2. Impacto.....	6
3. Política monetaria durante el segundo trimestre de 2010	11
4. Expectativa inflacionaria	13
5. Resumen.....	16
Fuentes de Información	20

Presentación

El Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, como órgano de apoyo técnico, de carácter institucional y no partidista, y en cumplimiento de su función de aportar elementos que apoyen el desarrollo de las tareas legislativas de las Comisiones, Grupos Parlamentarios y Diputados, elaboró el presente documento “Comentarios al Informe sobre la Inflación Abril-Junio 2010 del Banco de México”.

Dicho documento describe la evolución de los precios de los bienes y servicios que integran el Índice Nacional de Precios al Consumidor que elabora el Banco de México en cumplimiento a lo previsto en el artículo 51 de la Ley del Banco de México, para enviarlo al Congreso de la Unión.

El documento se encuentra dividido en cinco apartados: comportamiento de la inflación, impacto de la misma, política monetaria durante el segundo trimestre de 2010, expectativa inflacionaria y un resumen.

El propósito del documento es contribuir al análisis de dicho Informe y coadyuvar al trabajo legislativo tanto en Comisiones, como para los Diputados Federales en general.

Comentarios al Informe sobre la Inflación Abril-Junio 2010 del Banco de México¹

Introducción

El Banco de México (Banxico) tiene como mandato prioritario la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional y la de promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos. Para lograr el control de la inflación, Banxico aplica su política monetaria² de objetivos de inflación y utiliza la tasa de interés interbancaria a un día (tasa de fondeo bancario) para alcanzar la estabilidad de precios debido a que el banco central no puede controlar directamente la inflación ni las variables que la determinan.

Con la finalidad de conseguir una mayor estabilidad en el nivel general de precios, Banxico debe reaccionar en forma oportuna ante los cambios en las variables económicas que pudieran traducirse en mayores tasas de inflación en el futuro. La necesidad de hacerlo así, es anticiparse a posibles aumentos de la inflación debido a que las acciones de política monetaria aplicadas por Banxico inciden sobre la inflación con un rezago considerable y con un grado de incertidumbre importante entre el momento en que se toman las decisiones y su efecto sobre el nivel general de precios.

Para medir la inflación, Banxico toma en cuenta el comportamiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), el cual considera, en su medición, 315 productos tanto básicos como suntuarios y cuya variación permite conocer el nivel de la inflación en México durante un período específico.

¹ JEL: D84, E31, E52, E58, P24.

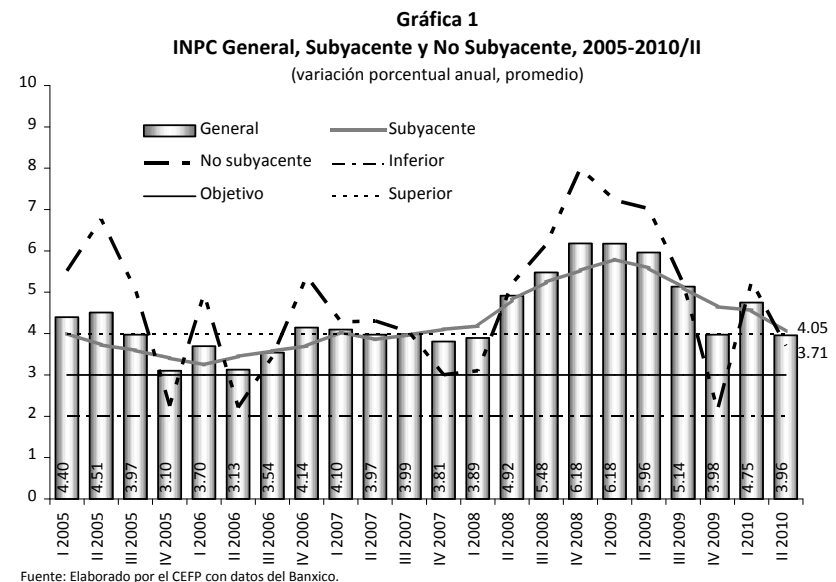
Palabras clave: Expectativas del sector privado, Inflación, Nivel de precios, Política monetaria.

² La política monetaria es el conjunto de acciones que lleva a cabo el Banco de México para influir sobre las tasas de interés y las expectativas del público, a fin de que la evolución de los precios sea congruente con el objetivo de mantener un entorno de inflación baja y estable. Esta es la manera como el Banco de México contribuye a establecer condiciones propicias para el crecimiento económico sostenido y la generación de empleos permanentes (Banco de México).

Banxico tiene como objetivo una inflación anual del INPC de 3.0 por ciento, tomando en cuenta un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual alrededor del objetivo, esto último para acomodar cambios en los precios relativos debido a las perturbaciones a las que está sujeta la economía y a que la relación entre las acciones de política monetaria y los resultados en la inflación es imprecisa.

1. Comportamiento de la inflación

El segundo trimestre de 2010 se caracterizó por ser un periodo excepcional de baja inflación. La inflación general anual promedio descendió al pasar de 4.75 por ciento en el primer trimestre de 2010 a 3.96 por ciento en el segundo trimestre del mismo año. El nivel de la inflación observada en el segundo trimestre de 2010 fue superior en 0.96 puntos porcentuales a la meta de inflación de 3.0 por ciento que estableció Banxico (véase Gráfica 1). No obstante, se situó marginalmente por debajo del límite superior de variabilidad de 2.0-4.0 por ciento establecido por el Banco Central. De acuerdo con Banxico, la disminución de la inflación durante el segundo trimestres de 2010 fue mayor a la esperada debido a que el nivel de la inflación observada fue 0.54 puntos porcentuales menor al límite inferior del intervalo que pronosticó para ese periodo (entre 4.5 y 5.0 por ciento).



El periodo de análisis se destaca por el hecho de que en él se dieron los tres meses consecutivos de deflación general mensual; la deflación en abril fue de 0.32 por ciento, la de mayo de 0.63 por ciento y la de junio de 2010 de 0.03 por ciento. Lo que dio como resultado que la inflación general anual pasara de 4.97 por ciento en marzo a 3.69 por ciento en junio de 2010.

La reducción de la inflación general anual promedio se explicó, principalmente, por la caída en el precio de los productos agropecuarios (parte no subyacente³ de la inflación), resultado de, entre otros factores, una mayor cantidad de algunas verduras ante las condiciones climáticas favorables y por el incremento de las ofertas de las cadenas comerciales debido al aparente incremento de la competencia entre ellas; sin embargo, cabe recordar que sus cotizaciones son volátiles y no permiten captar la tendencia general de los precios a mediano plazo.

En el segundo trimestre de 2010 el índice no subyacente tuvo una variación anual promedio de 3.71 por ciento, cifra menor en 1.55 puntos porcentuales con relación al primer trimestre; ésta disminución no fue mayor debido a que fue contrarrestada por el incremento en el precio de los bienes y servicios administrados y concertados (incremento en el precio de la gasolina de alto y bajo octanaje, electricidad, transporte colectivo y derechos por suministro de agua).

En la reducción de la inflación general también influyó la disminución de la inflación en el índice subyacente,⁴ lo que se podría explicar, en parte, a la apreciación del tipo de cambio spot del peso con respecto al dólar. En el segundo trimestre, el índice subyacente tuvo una variación anual promedio de 4.05 por ciento, cifra menor en 0.52 puntos porcentuales con relación al primer trimestre de 2010 (véase Cuadro 1).

Cuadro 1
Índice Nacional de Precios al Consumidor y Componentes
Variaciones anuales promedio por trimestre (por ciento)

Concepto	Variación anual		Incidencias ^{1/}	
	Promedio por trimestre		I/2010	II/2010
	I/2010	II/2010	I/2010	II/2010
INPC	4.75	3.96	4.75	3.96
Subyacente	4.57	4.05	3.34	2.98
Mercancías	5.46	4.34	1.94	1.56
Alimentos ^{2/}	5.81	4.58	0.94	0.75
Res to de Mercancías	5.17	4.14	1.00	0.81
Servicios	3.72	3.77	1.40	1.42
Vivienda	2.78	2.74	0.47	0.46
Educación	4.15	4.11	0.26	0.25
Res to de Servicios	4.62	4.83	0.67	0.70
No Subyacente	5.26	3.71	1.42	0.98
Agropecuarios	7.15	0.70	0.65	0.07
Frutas y Verduras	16.31	2.99	0.56	0.11
Jitomate	38.83	-14.84	0.14	-0.08
Papa	46.36	-0.44	0.09	0.00
Frijol	5.33	-10.52	0.02	-0.04
Pecuarios	1.62	-0.74	0.09	-0.04
Huevo	0.70	-8.99	0.01	-0.08
Administrados y Concertados	4.29	5.35	0.76	0.92
Administrados	3.99	4.76	0.37	0.41
Electricidad	6.46	8.24	0.19	0.20
Gas Doméstico	0.65	-0.55	0.02	-0.01
Gasolina de Bajo Octanaje	4.32	6.37	0.14	0.20
Gasolina de Alto Octanaje	3.51	3.59	0.02	0.02
Concertados	4.61	5.95	0.40	0.51
Colectivo	3.54	7.19	0.07	0.14
Derechos por el Suministro de Agua	10.55	12.86	0.09	0.11

1/ La incidencia se refiere a la contribución en puntos porcentuales de cada componente del INPC a la inflación general. Esta se calcula utilizando los ponderadores de cada subíndice, así como los precios relativos y sus respectivas variaciones. En ciertos casos, la suma de los componentes de algún grupo de subíndices puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.

2/ Incluye alimentos procesados y excluye alimentos agropecuarios.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico.

³ El INPC no subyacente es un subconjunto del INPC general que contiene el precio de los bienes y servicios que tienen un comportamiento caracterizado por la volatilidad o por influencias estacionales. Tal es el caso de los productos agropecuarios que son afectados por factores climatológicos; o bien, por decisiones administrativas como es el caso de los bienes y servicios administrados y concertados, por ejemplo la tenencia y la gasolina. La evolución del precio de dichos bienes tienden a reflejar perturbaciones que no necesariamente son indicativas de la trayectoria de mediano plazo de la inflación ni de la postura de la política monetaria.

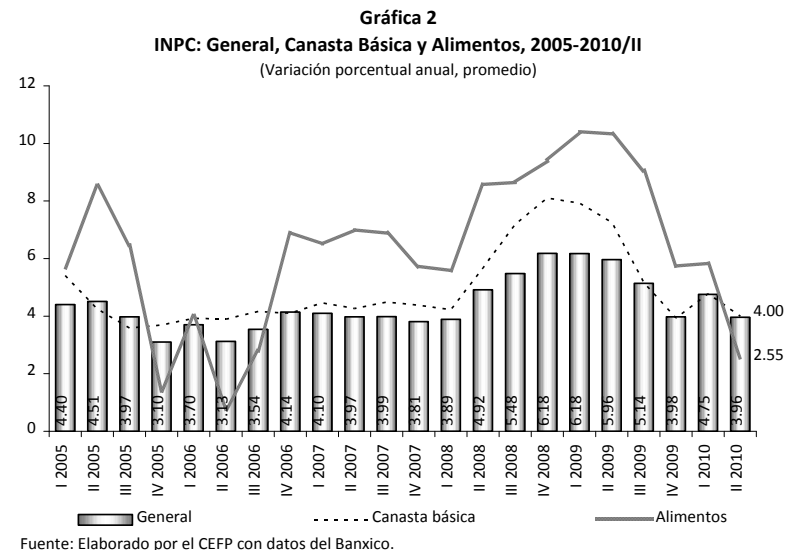
⁴ El INPC subyacente es un subconjunto del INPC general que contiene el precio de los bienes y servicios menos volátiles de la economía; esto es, está integrado por una canasta de todos aquellos bienes y servicios cuyos precios tienen una evolución más estable y que su proceso de determinación obedece a las condiciones de mercado.

Sin embargo, cabe notar que, de acuerdo con la incidencia⁵ de los componentes del Índice Nacional de Precios al consumidor sobre la inflación general del segundo trimestre de 2010, del 3.96 por ciento de la inflación, 2.98 puntos porcentuales (75.25 por ciento de la inflación general) provinieron de la parte subyacente, que comprende mercancías y servicios; en tanto que 0.98 puntos porcentuales (24.75 por ciento) de la no subyacente, que incluye los agropecuarios y administrados y concertados (véase Cuadro 1).

2. Impacto

El precio de la canasta básica, que incluye productos indispensables en el consumo de la familia en los rubros de alimentos y bebidas, vivienda, servicios de salud, educación, muebles y transporte, y la cual representa una tercera parte en la inflación general, igualmente se redujo; en el primer trimestre la inflación promedio anual para este grupo de bienes fue de 4.78 por ciento y, para el segundo trimestre de 2010, su nivel fue de 4.00 por ciento; cifras similares a las observadas por la inflación general promedio anual. Sin embargo, de acuerdo con la gráfica 2, se muestra que la mayor parte del periodo se ha ubicado por arriba de la inflación general.

En lo que toca al rubro de los alimentos, que incluye tanto productos procesados como agropecuarios, se observa que su nivel inflacionario se ubicó por arriba de la inflación general anual promedio desde el cuarto trimestre de 2006 al primer trimestre de 2010; sin embargo, para el segundo trimestre de 2010, la inflación anual promedio en los alimentos fue 2.55 por ciento, por debajo de la inflación general promedio.



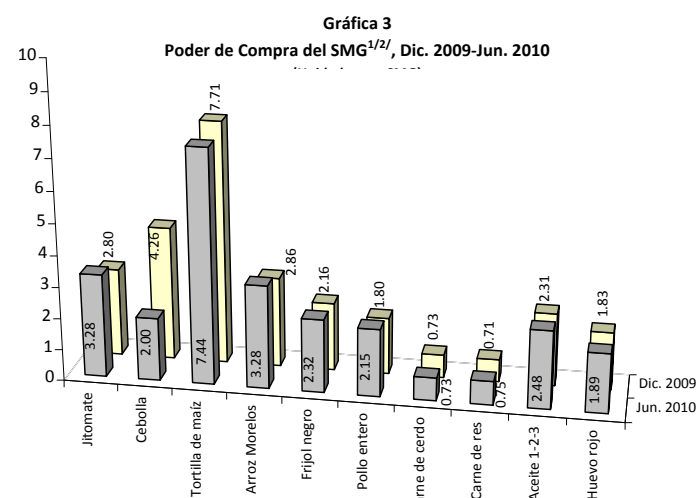
⁵ La incidencia se refiere a la contribución en puntos porcentuales de cada componente del INPC a la inflación general.

Una forma de observar el impacto que ha tenido el incremento del precio de los bienes y servicios es determinar el poder de compra del salario; esto es, midiendo la cantidad de un bien que se puede adquirir con éste. Para determinar si ha perdido o ganado poder de compra, se compara la cantidad de un bien que puede comprarse con un salario de un periodo a otro.

A manera de ejemplo se puede observar que mientras que en diciembre de 2009 con un salario mínimo general (SMG) de 53.19 pesos por día se podían comprar 7.71 kilogramos de tortillas en el supermercado, para junio de 2010, con dicho salario (55.77 pesos por día) se alcanzaba a comprar 7.44 kilogramos, lo que implicó una disminución de 0.27 kilogramos de tortilla; en el caso de la cebolla, a finales de 2009 se compraba 4.26 kilogramos y para mediados de 2010 sólo se podía adquirir 2.0 kilogramos, tal y como se observa en la gráfica 3.

En el caso del “arroz Morelos”, la cantidad comprada pasó de 2.86 a 3.28 veces, en el periodo antes mencionado, con lo cual se adquirió 0.42 kilogramos más de arroz. La compra de frijol negro también mejoró al pasar de una cantidad de 2.16 a 2.32 kilogramos, e implicó un aumento de 0.16 kilogramos de dicho producto. Para el resto de los productos como el jitomate, el pollo entero, la carne de res, el aceite y el huevo, mostrados en la gráfica 3, se aprecia una mejora en su adquisición.

A manera de ejemplo, el cuadro 2 presenta 23 productos seleccionados de la canasta básica que incluye, entre otros bienes, café, atún, azúcar y leche que no se presentaron en la gráfica 3, y muestra además el monto monetario que se requería para comprar una unidad de cada bien de dicha cesta; así, mientras que en diciembre de 2009 se necesitaban 559.60 pesos para adquirirla, para junio de 2010 se requerían 570.65 pesos, lo que implicó un aumento de 1.97 por ciento en dicho periodo. Cabe señalar que el SMG aumentó 4.85 por ciento al pasar de 53.19 pesos por día en diciembre de



1/ SMG: salario mínimo general.
 2/ Precios de la canasta básica tomados de la Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución, con base a la información recabada en tres lugares de distribución (Soriana, Comercial Mexicana y Wal-Mart).
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Conasami y la Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución de la Secretaría de Desarrollo Económico del Gobierno del D.F.

2009 a 55.77 pesos en junio de 2010. Así, mientras que para comprar la cesta mencionada en diciembre de 2009 se necesitaban 10.52 SMG, para junio de 2010 se requirieron 10.23 SMG; lo que muestra que el SMG recuperó poder adquisitivo.

Cuadro 2
Precios¹ de Algunos Bienes Seleccionados de la Canasta Básica, 2005-2010/junio²

Producto	Unidad de medida	2005		2006		2007		2008		2009		2010/junio		Variación % del precio	
		Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG	Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG	Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG	Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG	Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG	Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG	Jun. 2010 / Dic. 2005	Jun. 2010 / Dic. 2009
Pan dulce	Pieza	3.10	14.59	3.10	15.18	4.30	11.37	4.00	12.71	4.00	13.30	4.00	13.94	29.03	0.00
Pan de caja (680 grs.) Bimbo	Paquete	14.55	3.11	15.30	3.08	22.60	2.16	22.60	2.25	22.60	2.35	22.15	2.52	52.23	-1.99
Tortilla de maíz (del super)	Kilogramo	5.00	9.05	5.00	9.41	5.80	8.43	5.80	8.77	6.90	7.71	7.50	7.44	50.00	8.70
Arroz Morelos	Kilogramo	8.34	5.42	10.89	4.32	11.80	4.14	17.20	2.96	18.60	2.86	17.00	3.28	103.84	-8.60
Frijol negro Veracruz	Kilogramo	14.90	3.04	11.40	4.13	17.20	2.84	19.90	2.55	24.60	2.16	24.00	2.32	61.07	-2.44
Aguacate hass	Kilogramo	12.75	3.55	21.50	2.19	24.95	1.96	21.40	2.38	26.90	1.98	35.00	1.59	174.51	30.11
Calabacita	Kilogramo	9.40	4.81	10.80	4.36	17.45	2.80	15.50	3.28	27.00	1.97	13.90	4.01	47.87	-48.52
Cebolla	Kilogramo	7.03	6.44	15.90	2.96	12.95	3.77	11.90	4.27	12.50	4.26	27.90	2.00	296.87	123.20
Col	Kilogramo	3.95	11.45	3.40	13.84	6.95	7.03	4.80	10.59	10.00	5.32	5.50	10.14	39.24	-45.00
Nopal	Kilogramo	9.95	4.55	10.90	4.32	15.90	3.07	16.90	3.01	13.90	3.83	14.00	3.98	40.70	0.72
Jitomate	Kilogramo	9.40	4.81	26.50	1.78	19.45	2.51	21.80	2.33	19.00	2.80	17.00	3.28	80.85	-10.53
Tomate verde	Kilogramo	9.40	4.81	18.90	2.49	12.85	3.80	25.90	1.96	16.00	3.32	20.00	2.79	112.77	25.00
Pollo entero	Kilogramo	19.50	2.32	20.80	2.26	22.50	2.17	26.50	1.92	29.50	1.80	26.00	2.15	33.33	-11.86
Carne de cerdo	Kilogramo	41.90	1.08	46.50	1.01	70.50	0.69	72.00	0.71	72.50	0.73	76.00	0.73	81.38	4.83
Carne de res	Kilogramo	71.50	0.63	64.10	0.73	75.00	0.65	72.00	0.71	75.00	0.71	74.00	0.75	3.50	-1.33
Aceite 1-2-3	Litro	13.30	3.40	17.00	2.77	27.30	1.79	24.30	2.09	23.00	2.31	22.50	2.48	69.17	-2.17
Atún	Lata	7.50	6.03	8.10	5.81	8.10	6.03	10.70	4.75	11.00	4.84	11.80	4.73	57.33	7.27
Azúcar	Kilogramo	9.70	4.66	12.50	3.76	11.30	4.33	11.00	4.62	24.00	2.22	22.50	2.48	131.96	-6.25
Café soluble Nescafé (100 grs.)	Frasco	24.20	1.87	24.20	1.94	25.60	1.91	29.90	1.70	30.00	1.77	30.00	1.86	23.97	0.00
Huevo Bachoco rojo (18 piezas)	Caja	15.00	3.02	16.46	2.86	19.70	2.48	29.60	1.72	29.00	1.83	29.50	1.89	96.67	1.72
Leche en polvo Nido (360 grs.)	Lata	28.00	1.62	28.60	1.65	36.60	1.34	37.40	1.36	37.00	1.44	40.00	1.39	42.86	8.11
Leche pasteurizada Lala	Litro	8.70	5.20	9.20	5.11	11.00	4.44	11.50	4.42	11.90	4.47	12.50	4.46	43.68	5.04
Sardina	Lata	11.90	3.80	9.50	4.95	11.30	4.33	13.40	3.79	14.70	3.62	17.90	3.12	50.42	21.77
Suma		358.97		410.55		491.10		526.00		559.60		570.65		58.97	1.97
Salario Mínimo General		45.24		47.05		48.88		50.84		53.19		55.77		23.28	4.85
Número de SMG para adquirir la cesta de bienes		7.93		8.73		10.05		10.35		10.52		10.23			

1/ Precios de la canasta básica de la Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución, con base a la información recabada en tres lugares de distribución (Soriana, Comercial Mexicana y Wal-Mart). http://www.sedeco.df.gob.mx/indicadores/abasto/2010/junio/4_indice_de_precios_canasta_basica_de_la_DGACD_mayo10_junio10.pdf (14 de julio de 2010).

2/ De 2005 a 2009, precios al mes de diciembre de cada año.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos y la Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución de la Secretaría de Desarrollo Económico.

No obstante, si se hace la comparación de diciembre de 2005 con junio de 2010 se observa que el SMG mantiene una pérdida acumulada de su poder adquisitivo y lo recuperado en el periodo diciembre de 2009 a junio de 2010 no es suficiente resarcir dicha pérdida. Vasta observar que mientras que en diciembre de 2005 se necesitaban 7.93 SMG, ahora se requieren 10.23 SMG para adquirir la cesta mencionada. Cabe señalar que el valor de la cesta ha aumentado 58.97 y el SMG sólo lo ha hecho en 23.28 por ciento.

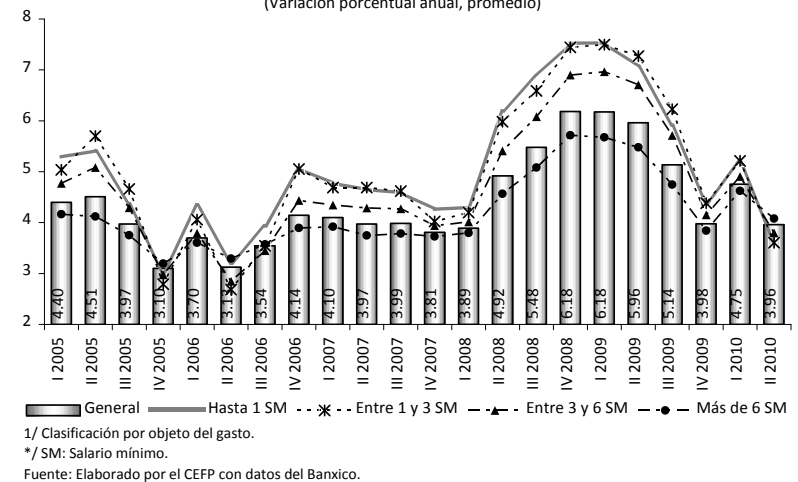
Por otra parte, Banxico da a conocer índices de precios al consumidor (IPC) de acuerdo a los ingresos familiares y a su gasto; así, para las familias que tienen un ingreso de hasta de un salario mínimo la inflación anual promedio para este rubro se redujo al pasar de 5.21 por ciento en el primer trimestre a 3.61 por ciento en el segundo trimestre de 2010, nivel inferior al de la inflación general. Cabe señalar que la reducción de la inflación se ubicó más por el lado de los alimentos al pasar éste de un nivel de 7.01 a 2.89 por ciento, en el periodo señalado; en tanto que el costo del transporte pasó de 7.49 a 8.92 por ciento, impidiendo una mayor recuperación del poder de compra.

Para las familias que ganan entre uno y tres salarios mínimos, su inflación anual promedio pasó de 5.21 por ciento en el primer trimestre a 3.60 por ciento en el segundo trimestre de 2010.

En tanto que para las familias que ganan entre tres y seis salarios mínimos, su inflación anual promedio pasó de 4.91 a 3.80 por ciento, respectivamente.

Mientras que las familias que ganan más de seis salarios mínimos, su inflación anual promedio pasó de 4.62 a 4.08 por ciento en el periodo señalado. El nivel de la inflación observada para dicho grupo se ubicó por arriba de la inflación general (véase Gráfica 4); sin embargo, en la mayor parte del periodo que se presenta en la gráfica 4 se observa que el nivel de la inflación para este grupo se ubicó por debajo de la inflación general.

Gráfica 4
INPC General e IPC por nivel de ingreso familiar^{1/}, 2005-2010/I
(Variación porcentual anual, promedio)



Adicionalmente, cabe comentar que, al segundo trimestre de 2010 había una población ocupada de 44.7 millones de personas, de las cuales 6.0 millones ganaban hasta un salario mínimo, representando el 13.43 por ciento de personas ocupadas en dicho periodo y lo que significó que el número de trabajadores que ganaban hasta un salario mínimo aumentó 6.65 por ciento con relación al mismo trimestre del año pasado.

En ese tenor, habían 19.7 millones de empleados ganaban más de uno y hasta tres salarios mínimos, esta cifra representó el 44.08 por ciento de la población ocupada que se ubicaba en ese rango salarial e implicó un incremento de 1.5 millones de personas (8.23 por ciento) ubicadas en este rango salarial.

El número de personas que ganaban entre tres y cinco salarios mínimos fue de 7.5 millones (16.88 por ciento de la población ocupada), dicha cifra fue menor en 2.21 por ciento a la observada en el mismo trimestre de 2009. Mientras que las personas ganaron más de cinco salarios mínimos fue de 3.9 millones (8.77 por ciento de la población ocupada); cifra menor en 15.20 por ciento a la observada el año pasado (véase Cuadro 3).

En el segundo trimestre de 2010 mejoró el poder de compra de los trabajadores que ganan hasta tres salarios mínimos, que es la mayor parte de la población ocupada (57.50 por ciento del total); no obstante, cabe señalar que el deterioro acumulado del poder adquisitivo del SMG ha afectado a la mayor parte de la población ocupada que gana hasta tres SMG dado que tan sólo en el segundo trimestre de 2005 representó 56.76 por ciento del total de la población ocupada.

Cuadro 3
Indicadores Estratégicos de Ocupación y Empleo, II/2005-II/2010

(personas)						
Indicador	II/2005	II/2006	II/2007	II/2008	II/2009	II/2010
Población total ¹	103,830,835	104,748,320	105,677,425	106,572,889	107,443,499	108,292,131
Población de 14 años y más	73,602,500	74,574,652	75,751,194	76,984,476	78,718,334	79,669,989
Población económicamente activa (PEA)	42,274,306	43,575,476	44,411,852	45,460,003	45,709,355	47,137,757
Ocupada	40,791,814	42,197,775	42,906,656	43,866,696	43,344,281	44,651,832
Desocupada	1,482,492	1,377,701	1,505,196	1,593,307	2,365,074	2,485,925
Población no económicamente activa (PNEA)	31,328,194	30,999,176	31,339,342	31,524,473	33,008,979	32,532,232
Población ocupada por:						
Nivel de ingresos	40,791,814	42,197,775	42,906,656	43,866,696	43,344,281	44,651,832
Hasta un salario mínimo	6,062,936	5,648,569	5,314,945	5,288,117	5,622,317	5,996,024
Más de 1 hasta 2 salarios mínimos	9,268,583	8,889,986	8,864,306	8,974,272	9,623,854	10,352,980
Más de 2 hasta 3 salarios mínimos	7,821,168	9,344,606	9,283,870	10,179,341	8,560,797	9,327,734
Más de 3 hasta 5 salarios mínimos	7,363,848	7,496,568	7,967,409	7,641,082	7,709,365	7,539,198
Más de 5 salarios mínimos	4,241,098	4,861,340	5,136,393	5,102,954	4,616,580	3,915,085
No recibe ingresos	3,849,417	3,663,208	3,733,328	3,646,352	3,608,910	3,757,337
No especificado	2,184,764	2,293,498	2,606,405	3,034,578	3,602,458	3,763,474

^{1/} Los datos absolutos de las encuestas en hogares se ajustan siempre a proyecciones demográficas.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo Trimestral de los Indicadores Estratégicos del INEGI.

Se observa también que cada vez es más la población ocupada que gana más de uno y hasta tres salarios mínimos, al pasar su participación con respecto del total de la población ocupada de 41.90 por ciento en el segundo trimestre de 2005 a 44.08 por ciento en el mismo trimestre de 2010. En tanto que la población que gana más de tres salarios mínimos disminuyó al pasar de 28.45 a 25.65 por ciento en el periodo antes

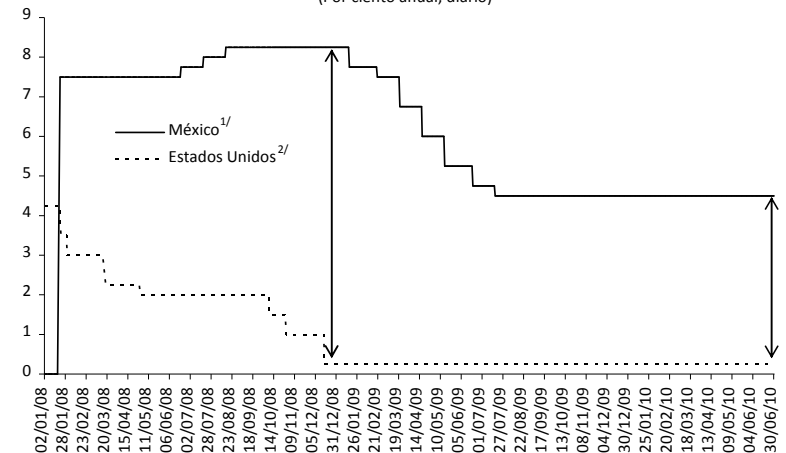
mencionado. Esto implica que dado el efecto acumulado de un incremento de las personas que ganan hasta tres salarios mínimo y el afecto de la inflación general acumulada sobre el salario, el deterioro acumulado del poder de compra afecta cada vez a más trabajadores, lo que podría incidir en la dinámica de la demanda interna a través de un menor consumo.

3. Política monetaria durante el segundo trimestre de 2010

Durante el segundo trimestre de 2010, Banxico no realizó cambios en su política monetaria por lo que conservó en 4.50 por ciento la Tasa de Interés en Operaciones de Fondeo Interbancario a un día (Tasa de Interés Objetivo) al cierre de junio de 2010, lo anterior con la finalidad de alcanzar su objetivo inflacionario. Dicha acción obedeció a que el incremento en la inflación general anual estuvo de acuerdo con sus previsiones, dado que los aumentos de precio asociados a los cambios en materia impositiva y a la política de precios y tarifas del sector público no han contaminado el proceso de formación de precios; no se detectaron presiones inflacionarias por el lado de la demanda; las expectativas inflacionarias se mantuvieron relativamente estables; las remuneraciones de los trabajadores no han incidido en los costos de las empresas; y por la apreciación del tipo de cambio que disminuyó el costo de los insumos importados.

Al mantenerse el nivel de la Tasa de Interés Objetivo, también lo hizo el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos; ya que la Reserva Federal de la Unión Americana conservó su tasa (Tasa de Fondos Federales) en un rango de entre 0.0 y 0.25 por ciento hasta el 30 de junio de 2010 (véase Gráfica 5).

Gráfica 5
Tasa de Interés Objetivo, México y Estados Unidos, 2008-2010/junio
(Por ciento anual, diario)



1/ Del 2 al 20 de enero de 2008, corresponde a la tasa de fondeo bancario, promedio ponderado. Del 21 de enero de 2008 al 31 de marzo de 2010 corresponde a la tasa de interés en operaciones de fondeo bancario a un día como meta establecida por Banxico.

2/ 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 CEFPP con datos del Banxico y del Federal Reserve Bank of St. Louis Missouri, EU.

Por su parte, el tipo de cambio spot registró cierta volatilidad en su cotización en el periodo de análisis; su valor máximo en el periodo de análisis fue de 13.133 pesos por dólar (ppd) el 6 de mayo de 2010, sin embargo, cerró en 12.89 ppd el 30 de junio de 2010. En el segundo trimestre de 2010, el promedio del tipo de cambio fue de 12.5781 ppd, lo que significó una apreciación de 0.19 ppd o 1.46 por ciento comparado con su valor promedio del primer trimestre (12.7651 ppd). A pesar de que el tipo de cambio disminuyó no obstante de la volatilidad registrada en mayo ante la mayor aversión al riesgo, la mayor estabilidad financiera internacional y el incremento en el precio del petróleo en el periodo de análisis, la volatilidad del mismo propició la intervención de la Comisión de Cambios del Banco de México en el mercado cambiario.

Durante el segundo trimestre de 2010 se ejercieron las opciones que dan el derecho a los tenedores a vender dólares al Banco de México;⁶ de esta forma, en el trimestre se colocaron opciones de venta por un mil 800 millones de dólares, de las cuales se ejercieron un mil 121 millones de dólares. En tanto que las reservas internacionales pasaron de 95 mil 682.3 millones de dólares al cierre de marzo a 101 mil 364.6 millones de dólares a junio de 2010, lo que implicó un incremento de 5 mil 682.3 millones de dólares por ese concepto.

Finalmente, es preciso comentar que la Junta de Gobierno del Banco de México, en su reunión del pasado 16 de julio de 2010 (Banxico, 2010c) decidió mantener la Tasa de Interés Interbancaria en 4.50 por ciento; sin embargo, Banxico anticipó que la evolución de la inflación seguirá siendo congruente con sus previsiones inflacionarias por lo que anticipa un repunte de las misma hacia finales del año para, después, retomar una tendencia descendente en 2011.

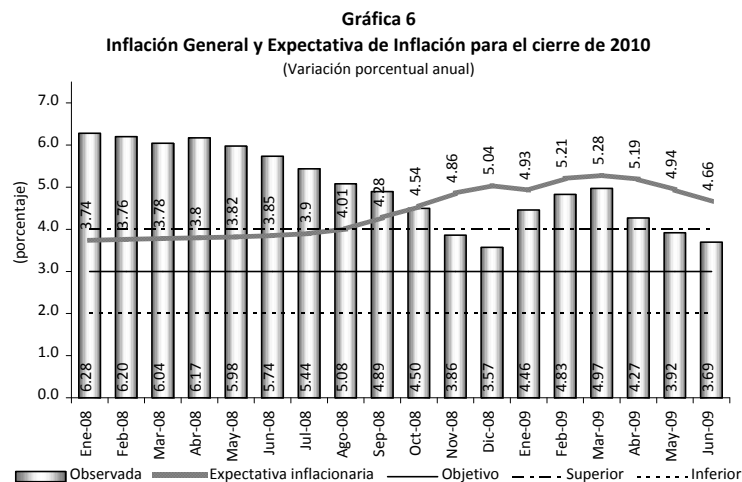
⁶ Mecanismo que consiste en que el Banco de México subastará el último día hábil de cada mes derechos de venta de dólares al propio Banco entre las instituciones de crédito del país, los cuales podrán ser ejercidos total o parcialmente cualquier día dentro del mes inmediato siguiente al de la subasta respectiva. Los tenedores de los derechos podrán vender dólares al Banco de México al tipo de cambio interbancario de referencia (FIX) determinado el día hábil inmediato anterior, cuando dicho tipo de cambio no sea mayor a su promedio de los veinte días hábiles inmediatos anteriores al día del ejercicio de los derechos respectivos. El 26 de febrero y el 31 de marzo se llevaron a cabo las primeras subastas de opciones de venta de dólares por el Banco de México. Durante marzo, se ejerció la totalidad del monto de la subasta por 600 millones de dólares realizada el 26 de febrero.

Por lo que el Banco Central señala que continuará vigilando el comportamiento de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo, la velocidad con la cual se vaya cerrando la brecha del producto y otros determinantes de la inflación con la finalidad de alcanzar el objetivo de inflación de 3.0 por ciento hacia finales de 2011.

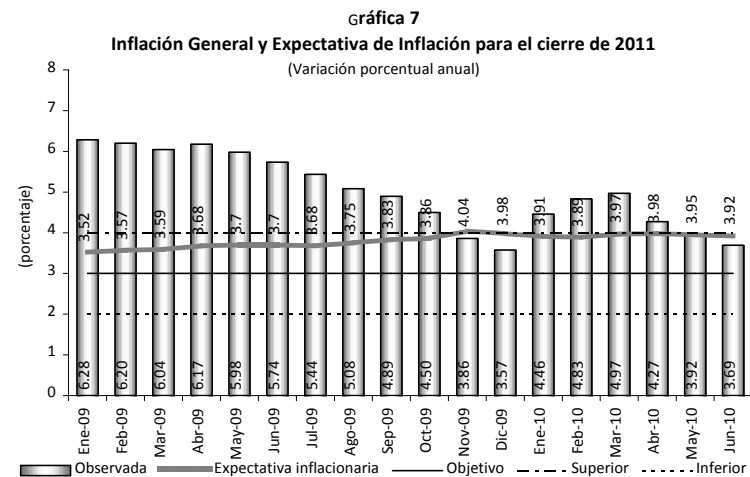
4. Expectativa inflacionaria

En la Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de junio de 2010 del Banxico se anticipaba, para el cierre de 2010, una inflación anual de 4.66 por ciento, cifra que se situó por arriba del nivel de inflación observado en diciembre de 2009 de 3.57 por ciento (véase Gráfica 6). En dicha encuesta, el sector privado anticipa que para el cierre de 2011 la inflación será de 3.92 por ciento, mientras que en la encuesta de marzo de 2010 habían estimado un nivel de 3.97 por ciento (véase Gráfica 7).

Asimismo, la estimación de la inflación promedio anual para el mediano plazo (periodo 2011-2014) fue de 3.74 por ciento y para el largo plazo (periodo 2015-2018) de 3.54 por ciento; ambas expectativas tuvieron una alza marginal de 0.05 y 0.01 puntos porcentuales, respectivamente, con relación a la encuesta de marzo.



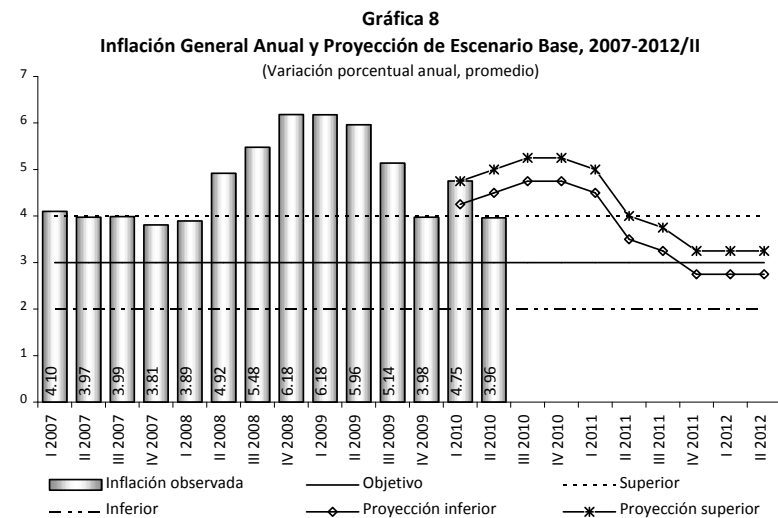
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: junio de 2010.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: junio de 2010.

Por otra parte, Banxico no modificó su previsión inflacionaria que dio a conocer en su Addendum al Informe de Inflación del tercer trimestre de 2009 (Banxico, 2009); por lo que sigue estimando que la inflación general promedio aumente y se ubique entre 4.75 y 5.25 por ciento al cuarto trimestre de 2010. A partir del primer trimestre de 2011, el Banco Central visualiza una tendencia descendente por lo que estima que para el cuarto trimestre de 2011 la inflación general promedio se encuentre entre 2.75-3.25 por ciento.

Para 2010 esta situación se explicaría, de acuerdo con Banxico, al impacto sobre los precios las modificaciones tributarias aprobadas, la realineación del precio de los energéticos con sus referencias internacionales y el aumento en el precio y las tarifas que determinan los gobiernos locales. Además de que los ajustes salariales continúan siendo moderados, las expectativas inflacionarias de mediano y largo plazo permanecen relativamente estables y de que el impacto de la volatilidad de los precios de las hortalizas sea mayor debido a su baja base de comparación con relación a 2009. Para 2011, la trayectoria descendente de la inflación se explicaría por el desvanecimiento del impacto que tuvieron las modificaciones tributarias en 2010, de que de continuar con la política de deslices en los precios de los energéticos la base de comparación no será baja y que lo mismo pasaría en caso de los ajustes en precio y derechos que determinan los gobiernos locales. Así mismo, anticipa que la actividad productiva permanecerá por debajo de lo que realmente puede producir en los siguientes trimestres, por lo que no anticipa presiones inflacionarias por el lado de la demanda, esto es, el consumo (véase Gráfica 8).



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

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

- Deterioro en las condiciones de oferta de las frutas y verduras.
- Deterioro en las expectativas de inflación de mediano y largo plazo.
- Recuperación de la actividad económica mayor a la anticipada que cierre la diferencia entre la producción observada y la que realmente puede producir.
- Volatilidad del tipo de cambio ante un posible deterioro de los mercados financieros internacionales.
- Que la inflación en el precio de los servicios se mantenga elevada y presente cierta inercia.

Así, Banxico ajustará su política monetaria en la medida en que identifique presiones inesperadas de inflación que pudieran evitar alcanzar la meta de inflación del 3.0 por ciento hacia finales de 2011; por lo que vigilará la trayectoria de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo, así como de la velocidad con la que se vaya cerrando la brecha entre lo que se produce efectivamente y lo que se puede producir, entre otros factores.

Por otra parte, Banxico anticipa que la actividad industrial de Estados Unidos continuará mostrando una tendencia positiva, aunque a un menor ritmo de crecimiento que el observado en el primer semestre de 2010, por lo que prevé que el impulso de la economía mexicana provenga de la demanda externa y de una gradual recuperación del gasto interno. Por lo anterior, estima que el PIB de México tenga un incremento de entre 4.0 y 5.0 por ciento en 2010. No obstante, pronostica un crecimiento de entre 3.2 y 4.2 por ciento en 2011, intervalo menor al de 2010; situación que se podría explicar ante el posible efecto que tendría el retiro de los estímulos fiscales y monetarios en los países avanzados, que sin duda estaría demostrando una desaceleración en el ritmo de crecimiento económico del país.

En lo que toca al empleo, anticipa que para 2010 el número de trabajadores asegurados en el IMSS tenga un incremento anual de entre 525 y 625 mil personas; en tanto que para 2011 prevé una generación de entre 500 y 600 mil trabajos formales. De materializarse el incremento

esperado para 2010 éste apenas cubrirá el número de plazas perdidas (442 mil 193 asegurados en promedio) en el IMSS en 2009 y no será suficiente para cubrir a la fuerza laboral entrante al mercado de trabajo, dado que se espera que la Población Económicamente Activa (PEA) tenga un incremento de 781 mil 933 personas en este año. En tanto que para 2011 se proyecta un aumento de la PEA de 829 mil 702 personas, lo que implicará que el mercado laboral continuará presionado.

Adicionalmente, Banxico estima que, para 2010, el déficit de la balanza comercial y de la de cuenta corriente sean de 7.9 y 8.3 miles de millones de dólares, respectivamente, esto es, 0.8 por ciento del PIB en ambos casos. Cabe señalar que la SHCP, en su “Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria 2010”, anticipaba un mayor déficit de cuenta corriente al ubicarlo en 12.0 miles de millones de dólares, lo que representaría el 1.2 por ciento del PIB.

Finalmente, Banxico señaló la existencia de riesgos sobre el crecimiento económico nacional; como es el caso de la pérdida de dinamismo en las economías avanzadas al momento que retiren las políticas de apoyo a la demanda agregada, lo que podría poner en riesgo la recuperación de la economía mundial. Asimismo, observa un panorama incierto sobre la actividad económica estadounidense ante la debilidad del mercado laboral y la lenta mejoría de su consumo debido a la incipiente mejoría de las condiciones financieras. Además, resulta que una mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales podría incidir sobre las condiciones de acceso al financiamiento afectando el crecimiento de las economías emergentes.

5. Resumen

- Pese a que por mandato Banxico tiene como meta de inflación un nivel de 3.0 por ciento con un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual, en el Addendum al Informe sobre la Inflación, Julio-Septiembre 2009, el Banco Central proyectó una inflación general en un rango de entre 4.5 y 5.0 por ciento promedio para el segundo trimestre de 2010. Sin embargo, la inflación general anual

promedio observada en dicho periodo quedó por debajo de sus proyecciones al situarse en 3.96 por ciento. La disminución de la inflación en dicho trimestre fue mayor a la esperada debido a que el nivel de la inflación observada fue 0.54 puntos porcentuales menor al límite inferior del intervalo que pronosticó para ese periodo.

- Cabe señalar que Banxico había anticipado un deterioro de la inflación para el periodo de análisis; en su Addendum había proyectado que la inflación general anual promedio pasaría de un intervalo de entre 4.25 y 4.75 por ciento en el primer trimestre a uno de entre 4.5 y 5.0 por ciento en el segundo trimestre de 2010, por lo que la disminución de la inflación, de acuerdo a Banxico, se debió a factores estacionales y coyunturales.
- El nivel de la inflación observado se debió, principalmente, a la caída en el precio de los productos agropecuarios debido a su mayor oferta, al incremento de la competencia entre las cadenas comerciales y a la apreciación del tipo de cambio.
- Cabe notar que, de acuerdo con la incidencia⁷ de los componentes del Índice Nacional de Precios al consumidor sobre la inflación general del segundo trimestre de 2010, del 3.96 por ciento de la inflación, 2.98 puntos porcentuales (75.25 por ciento de la inflación general) provinieron de la parte subyacente, que comprende mercancías y servicios; en tanto que 0.98 puntos porcentuales (24.75 por ciento) de la no subyacente, que incluye los agropecuarios y administrados y concertados.
- La disminución de la inflación mejoró el poder adquisitivo del SMG. Así como el poder de compra de las personas que tienen un ingreso, principalmente, menor a tres salarios mínimos; situación que se explica, principalmente, a la disminución observada en el precio de los productos agropecuarios. Sin embargo, no ha podido subsanar su pérdida acumulada.

⁷ La incidencia se refiere a la contribución en puntos porcentuales de cada componente del INPC a la inflación general.

- Cada vez es mayor el número de personas de la población ocupada que ganan hasta tres salarios mínimos, por lo que el deterioro acumulado del poder de compra afecta cada vez a más trabajadores. Por su parte, la población ocupada que gana más de tres salarios mínimos se viene reduciendo.
- En lo que toca a la inflación en los alimentos en su conjunto, ésta se ha mantenido por arriba de la inflación general desde el cuarto trimestre de 2006 hasta el primero de 2010; mientras que en el segundo trimestre de 2010 se ubicó por debajo de la inflación general debido a la caída en el precio de los productos agropecuarios.
- La expectativa inflacionaria para el cierre de 2010 fue de 4.66 por ciento, cifra por arriba del objetivo inflacionario; así, los analistas del mercado anticipan que no se cumplirá con el objetivo de inflación y ni que se ubique dentro del intervalo de variabilidad; aunque sí por debajo del intervalo estimado por Banxico para el cuarto trimestre de 2010 de entre 4.75 y 5.25 por ciento. La expectativa de los especialistas para el cierre de 2011 anticipa que la inflación sea de 3.92 por ciento, mientras que Banxico anticipa que ésta se encuentre entre 2.75 y 3.25 por ciento para el cuarto trimestre de 2011.
- La expectativa inflacionaria de mediano (promedio 2011-2014) y largo plazo (promedio 2015-2018) del sector privado es de 3.74 y 3.54 por ciento, respectivamente; así, se espera que Banxico no cumpla con su objetivo de inflación para los subsiguientes años aunque se prevé se ubique dentro del intervalo de variabilidad.
- Banxico mantuvo su predicción de inflación que dio a conocer desde su Addendum, por lo que continúan estimando un repunte de la inflación en 2010 al anticipar que la inflación general promedio se ubique entre 4.75 y 5.25 por ciento en el al cuarto trimestre del presente año, lo que se debería a las modificaciones tributarias aprobadas, la realineación del precio de los energéticos, al aumento en el precio y las tarifas que determinan los gobiernos locales y al impacto de la volatilidad de los precios de las hortalizas.

-
- Para 2011 anticipa una tendencia descendente de la inflación y prevé que para el cuarto trimestre de ese año la inflación general promedio se encuentre entre 2.75-3.25 por ciento. Esta decisión se debió, de acuerdo con el Banco Central, a diversos factores tales como al desvanecimiento del impacto que tuvieron las modificaciones tributarias en 2010, a que no será baja la base de comparación en caso de que continúe la política de deslices en los precios de los energéticos y de los ajustes en precio y derechos que determinan los gobiernos locales. Anticipa que la actividad productiva permanecerá por debajo de lo que realmente puede producir en los siguientes trimestres, por lo que no anticipa presiones inflacionarias por el lado de la demanda, es decir, el consumo.
 - Entre los riesgos sobre la inflación destacan: volatilidad de la oferta de las frutas y verduras, presión de demanda ante una mayor recuperación de la actividad económica, menor flujo de capital (inversión extranjera), mayor déficit fiscal al estimado, detrimento en las expectativas de inflación de mediano y largo plazo a la anticipada, un ajuste superior en las cotizaciones de los bienes y servicios administrados y concertados y volatilidad inesperada del tipo de cambio.
 - Los riesgos sobre la inflación son atenuados por la fase cíclica por la que atraviesa la economía nacional caracterizada por una menor actividad económica por debajo del potencial (lo que realmente puede producir), por lo que el Banco de México considera que las presiones inflacionarias tendrán su origen por el lado de la oferta, es decir, por ejemplo, a un desabasto de productos como fue el caso de algunas hortalizas (cebolla y jitomate) en el primer trimestre de de 2010.

Fuentes de Información

Banco de México, <http://www.banxico.org.mx/index.html> [Consulta: 30 de julio de 2010].

Banco de México, *Informe sobre la Inflación Abril-Junio 2010*, México, Banco de México, 28 de julio de 2010 (c), 44 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B82ABD071-6193-C753-B479-4BC73DB7D3B3%7D.pdf> [Consulta: 28 de julio de 2010].

Banco de México, *Anuncio de política monetaria*, Comunicado de Prensa, México, Banco de México, 16 de julio de 2010 (b), 1 p. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B11D450FF-8E17-75C2-9440-04F2764141BE%7D.pdf> [Consulta: 16 de julio de 2010].

Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Junio de 2010*, México, Banco de México, 1 de julio de 2010 (a), 9 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7BC852AB47-4C09-5088-9128-0ABC5B43F94E%7D.pdf> [Consulta: 1 de julio de 2010].

Banco de México, *Addendum al Informe sobre la Inflación, Julio-Septiembre 2009*, México, Banxico, 2 de diciembre de 2009, 29 pp. Disponible en Internet: <http://www.Banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7BF64F6DE0-189A-503A-167B-646FADD668FA%7D.pdf> [Consulta: 12 de diciembre de 2009].

Banco de México, *El Índice Nacional de Precios al Consumidor: Características y Actualización de su Base al Año 2002*, México, Banco de México, junio 2002 (a), 25 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/inpc/pdf/inpc2.pdf> [Consulta: 29 de enero de 2010].

Secretaría de Desarrollo Económico, Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución, Gobierno del Distrito Federal <http://www.sedeco.df.gob.mx/indicadores/abasto/index.html> [Consulta: 30 de julio de 2010].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria 2010, México, SHCP, 51 p. Disponible en Internet: http://www.shcp.gob.mx/FINANZASPUBLICAS/info_relativa_2/Precriterios_2010_300310_VF2.pdf [Consulta: 14 de mayo de 2010].



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas
H. Cámara de Diputados
www.cefp.gob.mx

Director General: Mtro. Luis Antonio Ramírez Pineda
Director de Estudios Macroeconómicos y Sectoriales: Mtro. Edgar Díaz Garcilazo
Elaboró: Lic. Martín Ruiz Cabrera