



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Comentarios al Informe sobre la Inflación Julio - Septiembre 2012 y Política Monetaria durante el Primer Semestre del Banco de México

CEFP / 027 / 2012



Palacio Legislativo de San Lázaro, diciembre de 2012

Índice

Presentación.....	3
Comentarios al Informe sobre la Inflación Julio – Septiembre 2012 y Política Monetaria durante el Primer Semestre del Banco de México	4
Introducción	4
1. Comportamiento de la Inflación	5
2. Impacto.....	8
3. Política Monetaria durante el Primer Semestre de 2012	13
4. Política Monetaria durante el Tercer Trimestre de 2012	14
5. Expectativa Inflacionaria y Económica	16
6. Resumen.....	20
Fuentes de Información	24

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 Julio - Septiembre 2012 y Política Monetaria durante el Primer Semestre 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 (INPC) que elabora el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) y que analiza el Banco Central 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 seis apartados: comportamiento de la inflación, impacto de la misma en variables seleccionadas, política monetaria durante el primer semestre de 2012, política monetaria durante el tercer trimestre de 2012, expectativa inflacionaria y económica y resumen.

Comentarios al Informe sobre la Inflación Julio – Septiembre 2012 y Política Monetaria durante el Primer Semestre del Banco de México¹

Introducción

El Banco de México (Banxico) tiene como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, así como promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos. Para lograrlo, Banxico aplica su política monetaria² de objetivos de inflación y utiliza la tasa de interés interbancaria a un día (“tasa de fondeo bancario”) como la tasa de interés objetivo para alcanzar la estabilidad de precios. La meta de inflación anual del INPC del Banxico es de 3.0 por ciento, que opera de manera continua y no sólo al cierre del año, y toma en cuenta un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual alrededor de ésta 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.

La política monetaria de objetivos de inflación aplicada por el Banco Central cuenta, principalmente, 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.

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).

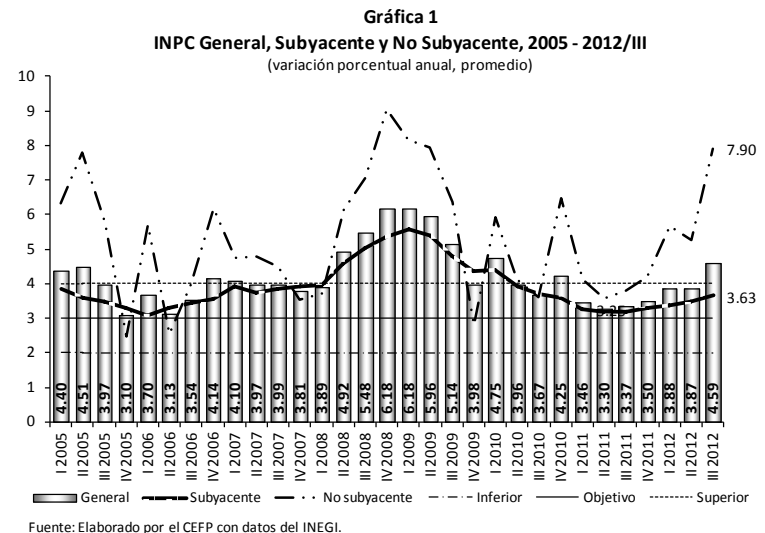
Banxico debe reaccionar con oportunidad a los cambios en las variables económicas que pudieran traducirse en mayores tasas de inflación en el futuro debido a que sus acciones de política monetaria inciden sobre la inflación con un rezago considerable y con un grado de incertidumbre importante entre el momento en que toma las decisiones y su efecto sobre el nivel general de precios, con la finalidad de que la evolución de los precios sea congruente con el objetivo de mantener un entorno de inflación baja y estable. Es así, según el Banco Central, como contribuye a establecer las condiciones propicias para el crecimiento económico sostenido y, por lo tanto, para la creación de empleos permanentes.

1. Comportamiento de la Inflación

De acuerdo con Banxico, la inflación general anual promedio repuntó de manera importante al pasar de 3.87 por ciento en el segundo trimestre de 2012 a 4.59 por ciento en el tercero, lo que implicó un alza de 0.72 puntos porcentuales (pp). Así, el nivel de la inflación observada en el tercer cuarto fue superior en 1.59 pp a la meta de inflación de 3.0 por ciento y se situó por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecidos por el Banco Central (véase Gráfica 1).

El repunte de la inflación general anual se aprecia más considerando que pasó de 4.34 por ciento en junio de 2012 a 4.77 por ciento en septiembre (cifra mayor a lo que se apreció considerando el promedio del índice). Por lo que la inflación general anual en el noveno mes se ubicó 1.77 pp por arriba de la meta de inflación y se estableció, por sexto mes consecutivo, sobre el límite superior del intervalo de variabilidad.

Según Banxico, el repunte de los precios fue resultado, principalmente, de la mayor incidencia de un grupo de productos agropecuarios perturbados por choques de oferta pero sin que se hayan observado, hasta el momento, efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios. Considera que dichos choques fueron de carácter transitorio y estima que la inflación alcanzó su nivel máximo en septiembre de 2012. No



obstante, señala que si bien el incremento es temporal, se ha convertido en objeto de preocupación la persistencia de los choques y ha recibido más atención de la opinión pública el hecho de que el nivel de la inflación se ubique por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad.

El alza en el precio de los productos agropecuarios, particularmente del huevo, el pollo, la carne de res y el jitomate se debió a las condiciones climatológicas o sanitarias que incidieron en su producción. La inflación anual promedio de dicho grupo pasó de 5.80 por ciento en el segundo trimestre a 13.01 por ciento en el tercero. En tanto que el subíndice de los energéticos y las tarifas determinadas por distintos niveles de gobierno mantuvo prácticamente su dinámica al transitar de 4.97 a 4.98 por ciento, en los periodos antes mencionados, ambos componentes de la parte no subyacente del INPC.³ De esta forma, en el tercer trimestre de 2012, ésta última tuvo una variación anual promedio de 7.90 por ciento, dato mayor en 2.63 pp con relación al trimestre anterior (véase Cuadro 1).

En el nivel de la inflación general anual promedio también influyó, de acuerdo con Banxico, el incremento en el precio de los bienes y servicios que componen el índice subyacente;⁴ en el tercer trimestre de 2012, dicho índice tuvo una variación anual promedio de 3.63 por ciento, cifra mayor en 0.17 pp con relación al trimestre previo (véase Cuadro 1). Situación que se explica por el menor incremento en el precio de los servicios ante el ritmo de incremento de los precios de la vivienda -determinado por la expansión de la oferta- y la mayor competencia e innovación tecnológica en la industria de las telecomunicaciones (disminuciones importantes en el costo de los paquetes de telefonía fija).

En contraste, se observó un repunte de la inflación en el subíndice de las mercancías que se explicó por el alza que registró el precio de algunos alimentos procesados (pan blanco, otros alimentos procesados y pollos rostizados) como consecuencia del alza de los precios internacionales de

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.

los granos y por la depreciación del tipo de cambio que tuvo lugar en la segunda parte de 2011, que si bien fue considerable, éste tuvo un efecto transitorio sobre la inflación, como lo señaló el Banco Central.

Sin embargo, destaca que de acuerdo con la incidencia⁵ de los componentes del Índice Nacional de Precios al Consumidor, del 4.59 por ciento de la inflación general promedio del tercer trimestre de 2012, 2.82 puntos porcentuales (61.50% de la inflación general) provinieron de la parte subyacente; en tanto que 1.77 puntos porcentuales (38.50%) de la no subyacente.

Adicionalmente, el Banco de México enfatizó el entorno interno y externo bajo el cual evolucionó la inflación. En lo interno resaltó que, durante el tercer trimestre de 2012, no hubo presiones inflacionarias asociadas a los costos laborales debido a que los aumentos salariales fueron moderados y la productividad media de la mano de obra continuó creciendo. No obstante, señaló como un elemento de preocupación el que, recientemente, algunos indicadores de incrementos salariales hayan exhibido incrementos mayores a los observados el año pasado. En tanto que las tasas de desocupación, de ocupación en el sector informal y de subocupación permanecieron en niveles superiores a los observados antes de 2008 y no mostraron una tendencia clara a la baja. También, indicó que el índice de la confianza del consumidor presentó un desempeño menos favorable; y que si bien la evolución de la inversión fija bruta continuó avanzando, perdió dinamismo.

El Banco Central resaltó que la brecha del producto permanece alrededor de cero y que no se aprecian presiones de demanda sobre las cuentas externas del país ante un saldo deficitario moderado, ni sobre los precios de la economía. Además, las remesas familiares se mantienen en

Cuadro 1
Índice Nacional de Precios al Consumidor y Componentes
(variación porcentual anual)

Concepto	Mensual				Promedio	
	Jun.-2012	Jul.-2012	Ago.-2012	Sep.-2012	II/2012	III/2012
INPC	4.34	4.42	4.57	4.77	3.87	4.59
Subyacente	3.50	3.59	3.70	3.61	3.46	3.63
Mercancías	4.66	4.91	5.23	5.24	4.55	5.13
Alimentos, Bebidas y Tabaco	6.43	6.61	6.81	6.91	6.39	6.77
Pan Blanco	4.04	4.22	7.75	11.67	4.07	7.88
Otros Alimentos Cocinados	6.35	6.53	7.39	7.55	5.93	7.16
Pollos Rostizados	7.70	8.97	10.13	9.66	7.21	9.59
Mercancías No Alimenticias	3.29	3.60	4.01	3.96	3.13	3.85
Servicios	2.54	2.50	2.43	2.25	2.55	2.39
Vivienda	1.85	1.91	1.95	1.98	1.87	1.95
Educación (Colegiaturas)	4.62	4.63	4.23	4.52	4.49	4.46
Otros Servicios	2.67	2.51	2.42	1.87	2.71	2.27
Servicio de Telefonía Móvil	-11.87	-12.07	-12.19	-13.66	-8.99	-12.64
Servicio Telefónico Local Fijo	-1.45	-1.45	-1.46	-8.01	-1.45	-3.64
No Subyacente	7.26	7.30	7.58	8.81	5.27	7.90
Agropecuarios	11.29	11.27	11.76	16.02	5.80	13.01
Frutas y Verduras	12.75	8.95	8.77	13.36	-1.69	10.34
Jitomate	37.15	26.83	17.25	36.45	-34.91	26.90
Papa y Otros Tubérculos	-20.26	0.74	1.95	-1.12	-24.15	0.52
Pecuarios	10.37	12.81	13.69	17.70	10.91	14.75
Huevo	5.90	19.25	24.40	40.01	8.39	28.12
Pollo	6.91	8.43	8.38	13.99	8.19	10.26
Energéticos y Tarifas Aut. por Gobierno	5.02	5.02	5.19	4.73	4.97	4.98
Energéticos	7.87	8.01	8.33	7.49	7.68	7.95
Tarifas Autorizadas por Gobierno	0.30	0.07	-0.03	0.10	0.39	0.05

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico e INEGI.

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

niveles menores a los observados a mediados de 2008. En lo que toca a la evolución del financiamiento total al sector privado no financiero, éste continuó creciendo pero con una moderación en su ritmo; mientras que el financiamiento interno de las empresas privadas no financieras y el crédito a los hogares continuaron expandiéndose a un nivel inferior al del trimestre previo. Precisó que, hasta el momento, no hay señales de contaminación en el proceso de formación de precios como consecuencia de los choques de oferta.

En el contexto externo, la economía mundial continuó deteriorándose durante el trimestre que se analiza, cuyo deterioro no fue mayor debido a las acciones emprendidas por las entidades financieras de las principales economías avanzadas, por lo que las perspectivas de crecimiento para éste y el próximo año se han ajustado a la baja tanto para un grupo de países avanzados como emergentes. En la zona del euro la actividad económica siguió contrayéndose como consecuencia de los procesos de ajuste fiscal y crediticio resultantes de los desequilibrios presentes en varios países de la región y el lento avance en su proceso de corrección; la economía de Estados Unidos moderó el ritmo de su crecimiento ante el debilitamiento en varios componentes de su demanda agregada; y las economías emergentes frenaron su expansión como resultado de la debilidad de la demanda externa y, en algunos casos, de la interna.

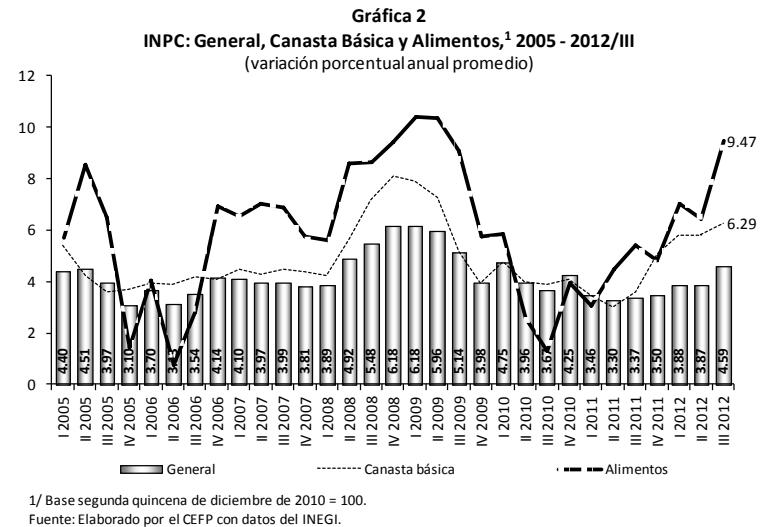
En este entorno, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas aumentaron como resultado, principalmente, de problemas de oferta; en particular, el del petróleo registró un alza debido a problemas de abastecimiento tanto en el Mar del Norte, como en el Medio Oriente; en tanto que las cotizaciones de los granos se vieron afectados por las sequías en diversas regiones productoras.

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 representa poco más de una tercera parte del índice general, repuntó al pasar de 5.82 por ciento en el segundo trimestre a 6.29 por ciento en el tercero. Se aprecia que se mantuvo por arriba de la inflación general en los últimos cinco trimestres, como se observa en la gráfica 2. Aunque cabe señalar que la importancia de la canasta básica sobre la inflación general se redujo,

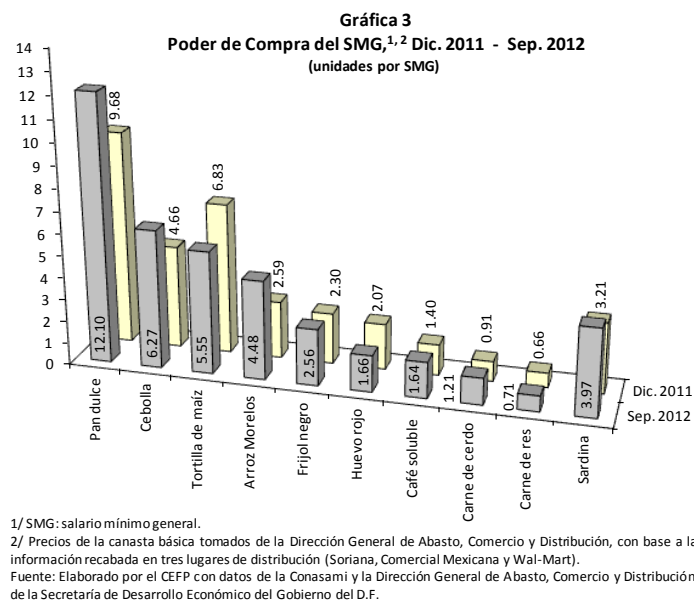
mientras que en el segundo trimestre contribuyó con 2.0 pp y representó 51.62 por ciento de la inflación general, para el tercero participó con 2.16 pp o 47.05 por ciento de ésta.

En lo que toca a los precios de los alimentos, que incluye tanto productos procesados como agropecuarios, éstos se elevaron, ya que mientras que en el segundo trimestre de 2012 aumentaron 6.42 por ciento, para el tercero se incrementaron 9.47 por ciento. La inflación de los alimentos se ha mantenido por arriba de la inflación general en los últimos seis trimestres. La importancia de los alimentos en la inflación general se amplió debido a que, mientras que en el segundo trimestre contribuyó con 1.34 pp, representando el 34.57 por ciento, para el tercero participó con 1.97 pp y constituyó el 43.01 por ciento del crecimiento de los precios.



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

Como ejemplo, se observa que, mientras que en diciembre de 2011 con un Salario Mínimo General (SMG) de 58.06 pesos por día se podían comprar 6.83 kilogramos de tortillas en el supermercado, para septiembre de 2012, con un SMG de 60.50 pesos por día se adquirió sólo 5.55 kilogramos, lo que implicó una reducción de 1.28 kilogramos de dicho bien. En el caso de la adquisición de huevo rojo, la disminución fue de 0.42 paquetes de dieciocho piezas. Por su parte, la compra de arroz mejoró en 1.9 kilogramos, la de carne de res en 0.06 kilogramos y la de sardina en 0.79 latas. En lo que concierne al pan dulce y la carne de cerdo se elevó la cantidad adquirida (12.10 piezas y 1.21 kilogramos, respectivamente). Asimismo, aumentó la cantidad comprada de cebolla y café soluble en 1.61 kilogramos y 0.24 frascos (de 100 gramos), respectivamente (véase Gráfica 3). Lo que implicó una mejoría en la cantidad adquirida en la mayoría de dichos bienes en el corto plazo.



En el cuadro 2 se presentan 23 productos seleccionados de la canasta básica que incluye, entre otros bienes, atún, azúcar y leche, así como el monto monetario que se requería para comprar una unidad de cada bien de dicha cesta. Así, cuando en diciembre de 2011 se necesitaban 581.40 pesos para adquirirla, en septiembre de 2012 se requerían 514.60 pesos, lo que implicó una disminución de 11.49 por ciento en dicho periodo, mientras que el SMG aumentó 4.20 por ciento. Para comprar la cesta mencionada en diciembre de 2011 se necesitaban 10.01 SMG y, para el noveno mes de 2012, se requirieron 8.51 SMG; lo que muestra que el salario ganó poder adquisitivo de acuerdo con dicha cesta.

Sin embargo, si se hace la comparación de diciembre de 2005 con septiembre de 2012 se aprecia que el SMG mantiene una pérdida acumulada de su poder adquisitivo; basta observar que, mientras que en diciembre de 2005 se necesitaban 358.97 pesos (7.93 SMG) para adquirir la cesta mencionada, ahora se requieren 514.60 pesos (8.51 SMG). Lo que se explica a que el valor de la cesta ha aumentado 43.35 por ciento y el SMG sólo lo ha hecho en 33.73 por ciento en ese periodo.

Cuadro 2
Precios¹ de Algunos Bienes Seleccionados de la Canasta Básica, 2005-2012/septiembre²

Producto	Unidad de medida	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012/septiembre		Sep. 2012 / Dic. 2005	Sep. 2012 / Dic. 2011
		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	Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG	Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG		
Pan dulce	Pieza	3.10	14.59	3.10	15.18	4.30	11.37	4.00	12.71	4.00	13.30	6.00	9.30	6.00	9.68	5.00	12.10	61.29	-16.67
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	19.05	2.93	24.00	2.42	24.00	2.52	64.95	0.00
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	8.50	6.83	10.90	5.55	118.00	28.24
Arroz Morelos	Kilogramo	8.34	5.42	10.89	4.32	11.80	4.14	17.20	2.96	18.60	2.86	15.50	3.60	22.45	2.59	13.50	4.48	61.87	-39.87
Frijol negro Veracruz	Kilogramo	14.90	3.04	11.40	4.13	17.20	2.84	19.90	2.55	24.60	2.16	27.70	2.01	25.20	2.30	23.60	2.56	58.39	-6.35
Aguacate hass	Kilogramo	12.75	3.55	21.50	2.19	24.95	1.96	21.40	2.38	26.90	1.98	29.90	1.87	23.50	2.47	18.75	3.23	47.06	-20.21
Calabacita	Kilogramo	9.40	4.81	10.80	4.36	17.45	2.80	15.50	3.28	27.00	1.97	13.50	4.13	24.90	2.33	11.95	5.06	27.13	-52.01
Cebolla	Kilogramo	7.03	6.44	15.90	2.96	12.95	3.77	11.90	4.27	12.50	4.26	11.90	4.69	12.45	4.66	9.65	6.27	37.27	-22.49
Col	Kilogramo	3.95	11.45	3.40	13.84	6.95	7.03	4.80	10.59	10.00	5.32	7.90	7.06	6.50	8.93	3.70	16.35	-6.33	-43.08
Nopal	Kilogramo	9.95	4.55	10.90	4.32	15.90	3.07	16.90	3.01	13.90	3.83	14.90	3.74	16.50	3.52	11.90	5.08	19.60	-27.88
Jitomate	Kilogramo	9.40	4.81	26.50	1.78	19.45	2.51	21.80	2.33	19.00	2.80	16.50	3.38	10.90	5.33	14.90	4.06	58.51	36.70
Tomate verde	Kilogramo	9.40	4.81	18.90	2.49	12.85	3.80	25.90	1.96	16.00	3.32	16.90	3.30	17.45	3.33	14.90	4.06	58.51	-14.61
Pollo entero	Kilogramo	19.50	2.32	20.80	2.26	22.50	2.17	26.50	1.92	29.50	1.80	29.90	1.87	33.00	1.76	24.90	2.43	27.69	-24.55
Carne de cerdo	Kilogramo	41.90	1.08	46.50	1.01	70.50	0.69	72.00	0.71	72.50	0.73	59.00	0.95	64.00	0.91	49.90	1.21	19.09	-22.03
Carne de res	Kilogramo	71.50	0.63	64.10	0.73	75.00	0.65	72.00	0.71	75.00	0.71	76.50	0.73	88.45	0.66	84.90	0.71	18.74	-4.01
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	19.40	2.87	25.70	2.26	21.65	2.79	62.78	-15.76
Atún	Lata	7.50	6.03	8.10	5.81	8.10	6.03	10.70	4.75	11.00	4.84	9.65	5.78	11.00	5.28	12.65	4.78	68.67	15.00
Azúcar	Kilogramo	9.70	4.66	12.50	3.76	11.30	4.33	11.00	4.62	24.00	2.22	19.00	2.94	23.00	2.52	18.90	3.20	94.85	-17.83
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	34.00	1.64	41.50	1.40	36.95	1.64	52.69	-10.96
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	18.00	3.10	28.00	2.07	36.50	1.66	143.33	30.36
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	41.00	1.36	38.10	1.52	37.85	1.60	35.18	-0.66
Leche pasteurizada Lala	Litro	8.70	5.20	9.20	5.11	11.00	4.44	11.50	4.42	11.90	4.47	11.70	4.77	12.20	4.76	12.40	4.88	42.53	1.64
Sardina	Lata	11.90	3.80	9.50	4.95	11.30	4.33	13.40	3.79	14.70	3.62	19.00	2.94	18.10	3.21	15.25	3.97	28.15	-15.75
Suma		358.97		410.55		491.10		526.00		559.60		524.40		581.40		514.60		43.35	-11.49
Salario Mínimo General		45.24		47.05		48.88		50.84		53.19		55.77		58.06		60.50		33.73	4.20
Número de SMG para adquirir la cesta de bienes		7.93		8.73		10.05		10.35		10.52		9.40		10.01		8.51			

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.sedecodf.gob.mx/sedeco/index.php/es/indicadores-economicos/cansta-basica-2012.html> (25 de agosto de 2012).

2/ De 2005 a 2010, precios al mes de diciembre de cada año.

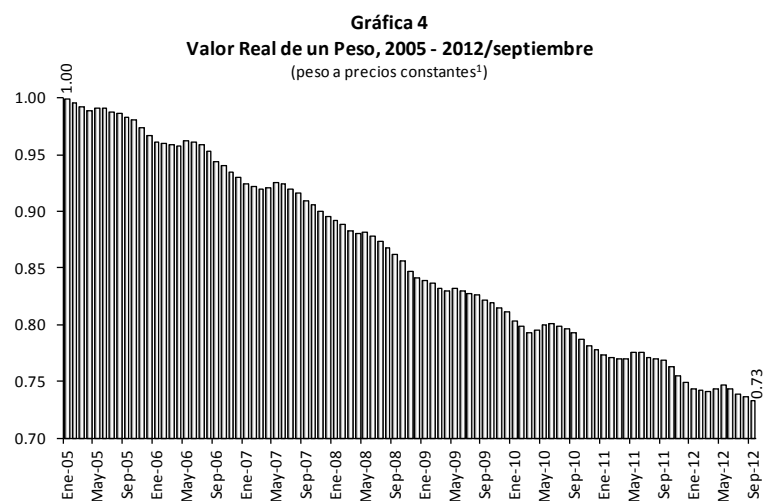
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos y la Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución de la Secretaría de Desarrollo Económico.

Otro modo de observar el impacto de la inflación es a través del valor real del peso. El valor real del peso hace alusión al poder adquisitivo o de compra de la moneda y se refiere a la relación existente entre la unidad monetaria y la cantidad de bienes que se puede obtener con ella; el valor se obtiene como $[(1/\text{INPC}) \times 100]$, expresando una relación recíproca con el INPC en relación a su año base. Así, sería igual a la capacidad que tiene una unidad monetaria o el dinero, a lo largo del tiempo, para adquirir una determinada cantidad de bienes o servicios de un año en particular.

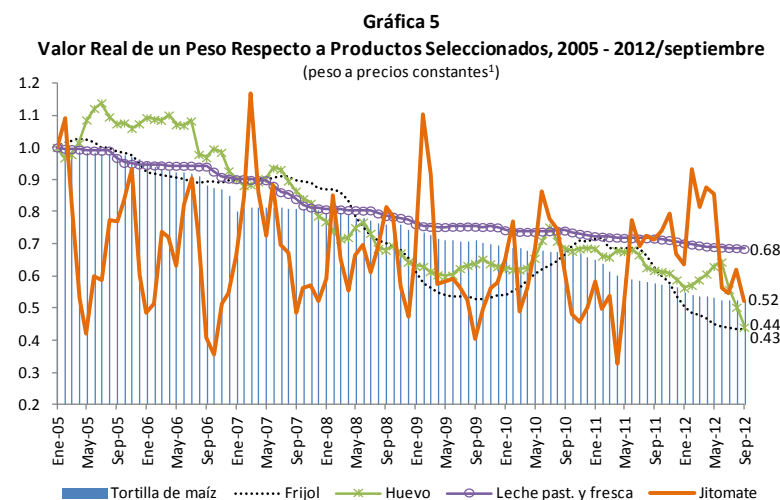
Por ejemplo, utilizando el INPC y haciendo que el año base del índice sea el primer mes de 2005=100 para una comparación sencilla, se aprecia que una canasta determinada en enero de 2005 se podía comprar con un peso; ahora, a septiembre de 2012, con un peso sólo se puede adquirir 73 por ciento de esa canasta, lo que ha implicado una pérdida acumulada del poder adquisitivo del peso de 26.60 por ciento en esos poco más de siete años. En la gráfica 4 se muestra una tendencia descendente del valor real del peso, por lo que cada vez se puede adquirir menos de esa

canasta. Esto ha implicado que, pese a que se ha estabilizado la evolución de la inflación, se mantiene el detrimento del poder adquisitivo del peso.

Ahora, aplicando el mismo ejercicio con relación a varios productos seleccionados de la canasta básica como la tortilla de maíz, el frijol, el huevo, la leche pasteurizada y el jitomate, se distingue en la gráfica 5 un continuo deterioro del poder de compra de la moneda nacional con relación a dichos productos. Con la tortilla de maíz, el peso tuvo una pérdida acumulada entre enero de 2005 y septiembre de 2012 de 47.69 por ciento; con el frijol, la pérdida fue de 56.66 por ciento; con el huevo, de 55.88 por ciento; con la leche pasteurizada y fresca, de 31.56 por ciento; y con el jitomate, de 47.75 por ciento. Lo anterior repercute sobre los ingresos de la población, principalmente los que ganan menos y que dedican la mayor proporción de sus recursos a la adquisición de bienes de consumo.



1/ Peso deflactado con el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), año base enero de 2005=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI.



1/ Año base enero de 2005=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI.

3. Política Monetaria durante el Primer Semestre de 2012

La política monetaria de Banxico, a lo largo de los primeros seis meses de 2012, tuvo como objetivo la convergencia de la inflación hacia el objetivo permanente de 3.0 por ciento; por lo que la Junta de Gobierno del Banco Central no realizó cambios en la tasa de interés en operaciones de fondeo interbancario a un día (tasa de interés objetivo) y la conservó en 4.50 por ciento durante dicho periodo.

Esta acción obedeció a que, pese a que el nivel de la inflación general anual promedio repuntó (de 3.44% en el segundo semestre de 2011 a 3.87% en el primer semestre de 2012), se situó dentro del intervalo de variabilidad; además de que se consideró que no fue un fenómeno generalizado sino limitado a un grupo reducido de bienes agropecuarios, en particular de hortalizas ante el racionamiento de agua y la ocurrencia de condiciones climáticas muy adversas en algunas regiones del país que afectaron, por ejemplo, la producción de jitomate y tomate verde; por lo que se consideró un factor de carácter transitorio.

Además, no obstante que la brecha del producto prácticamente se cerró y se ubicó en niveles cercanos a cero, en los mercados de los principales insumos, especialmente el laboral, registraron condiciones de holgura, por lo que no se apreciaron presiones de demanda sobre sus precios. En tanto, las fluctuaciones del tipo de cambio y la disminución de los precios internacionales de las materias primas, con excepción de algunos granos por razones climáticas, no generaron efectos de segundo orden sobre la dinámica de la inflación. Por su parte, las expectativas inflacionarias permanecieron ancladas dentro del intervalo de variabilidad, aunque las de corto plazo mostraron cierto repunte al final del semestre en cuestión.

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 ese país conservó su tasa de referencia (tasa de los fondos federales) en un rango de entre 0.0 y 0.25 por ciento hasta el 30 de junio de 2012 (véase Gráfica 6). De esa forma, como lo reconoce el Banco Central, los diferenciales de tasas entre México y la Unión Americana se han mantenido elevados.

Así, a pesar de que las condiciones en los mercados financieros internacionales se estabilizaron en los primeros tres meses de 2012, la ausencia de soluciones definitivas a los problemas fiscales y financieros en economías avanzadas, en particular en la zona del euro, se tradujo en un repunte de la incertidumbre durante el segundo trimestre del año. No obstante, el tipo de cambio spot se apreció 4.53 por ciento al cerrar en 13.34 pesos por dólar (ppd) el 30 de junio de 2012, esto es 0.63 ppd menos con relación a su valor de cierre en diciembre de 2011 (13.97 ppd).

En lo referente al mecanismo de subastas diarias de dólares con precio mínimo, éste se activó en dos ocasiones; entre enero y junio se ejercieron 365 millones de dólares. Entretanto, las reservas internacionales pasaron de 142 mil 475.5 millones de dólares en diciembre de 2011 a 157 mil 337.3 millones de dólares a junio de 2012, lo que implicó un incremento de 14 mil 861.8 millones de dólares por ese concepto.

4. Política Monetaria durante el Tercer Trimestre de 2012

En el periodo julio-septiembre de 2012, Banxico no realizó cambios en su política monetaria y mantuvo en 4.50 por ciento la tasa de interés en operaciones de fondeo interbancario a un día (tasa de interés objetivo) al cierre de septiembre de 2012; lo anterior, con la finalidad de alcanzar su objetivo inflacionario de 3.0 por ciento.

La Junta de Gobierno del Banco de México juzgó conveniente dicha acción debido a que el menor ritmo de crecimiento de la economía global comenzó a repercutir sobre la nacional a través del debilitamiento de la demanda externa; además, si bien se presentó una serie de choques de oferta de magnitud considerable, propiciando un repunte de la inflación, se anticipó serían de carácter transitorio.

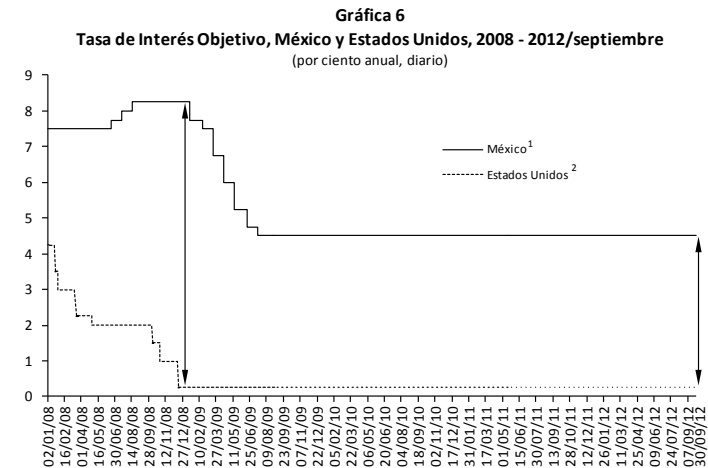
Así, señaló que hasta ese momento, no se había contaminado el proceso de formación de precios, no obstante de que los choques de oferta habían sido sucesivos; y de que no había evidencia de presiones por el lado de la demanda agregada, aún cuando la brecha del producto permanecía alrededor de cero. Aunque no descartó el riesgo de que el proceso de formación de precios en la economía se vea contaminado en el futuro.

En el tercer trimestre del año, el diferencial entre el nivel de la tasa de interés objetivo de México y la de Estados Unidos se mantuvo. La Reserva Federal de la Unión Americana conservó su tasa de referencia en un rango de entre 0.0 y 0.25 por ciento hasta el 30 de septiembre de 2012 (véase Gráfica 6). Sin embargo, como lo indicó el Banco Central, bajo el contexto de extraordinaria laxitud en las posturas de política monetaria en la mayoría de las economías avanzadas y, en particular, en Estados Unidos, los diferenciales de tasas de interés entre México y este país continúan en niveles superiores a los observados hasta antes de la crisis.

Por su parte, el tipo de cambio spot registró una menor volatilidad en su cotización en el periodo de análisis, ante las condiciones más favorables en el mercado financiero internacional debido a las medidas de estímulo llevadas a cabo por diversos países avanzados. La divisa se apreció 3.60 por ciento al cerrar en 12.86 pesos por dólar (ppd) el 28 de septiembre de 2012, esto es 0.48 ppd menos con relación a su valor de cierre en junio pasado (13.34 ppd).

Además, dadas las condiciones en los mercados externos, el mecanismo de subastas diarias de dólares con precio mínimo se activó en una ocasión: se asignó un monto total de 281 millones de dólares en el tercer trimestre de 2012, cifra inferior a la asignada un periodo atrás (365 millones de dólares). Igualmente, las reservas internacionales pasaron de 157 mil 337.3 millones de dólares en junio a 161 mil 881.9 millones de dólares en septiembre de 2012, lo que implicó un incremento de 4 mil 544.6 millones de dólares por ese concepto.

Es preciso comentar que la Junta de Gobierno del Banco de México, en su reunión del pasado 26 de octubre de 2012, decidió mantener la tasa de interés interbancaria en 4.50 por ciento. De acuerdo con el Banco Central, el aumento de la inflación en los últimos meses se debió, fundamentalmente, a choques de oferta de carácter transitorios que incrementó el precio de algunos alimentos, por lo que la inflación rebasó el límite superior del intervalo de variabilidad del objetivo de inflación (3%). Sin embargo, la institución resaltó que no hay evidencias de efectos de



1/ Del 2 al 20 de enero de 2008, corresponde a la tasa de fondeo bancario, promedio ponderado. A partir del 21 de enero de 2008 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 CEFP con datos del Banxico y del Federal Reserve Bank of St. Louis Missouri, EU.

segundo orden sobre el proceso de formación de precios y que las expectativas de inflación se mantienen ancladas, por lo que estimó que el alza en la inflación sea temporal y que haya alcanzado su nivel máximo en septiembre de 2012.

De esa forma, se informó que la inflación continuará disminuyendo en los siguientes meses para ubicarse muy cerca de 4 por ciento hacia el final del año y retomar una tendencia convergente al 3 por ciento en 2013. No obstante, la Junta de Gobierno precisó que, ante la intensidad y persistencia de los choques que han afectado los precios de los alimentos, los riesgos para la inflación en el corto plazo han aumentado, particularmente en un entorno en el que la brecha del producto se ha cerrado. Además, una preocupación adicional para el Banco Central fue que, a pesar de no ser un fenómeno generalizado, algunas negociaciones salariales hubieran registrado incrementos mayores a los que habían venido presentando en el pasado y de que no se podía descartar el retorno de volatilidad en los mercados financieros internacionales.

Por lo que Banxico dejó abierta la posibilidad de elevar la tasa de interés objetivo en caso de que persistan los choques a la inflación, aun cuando se consideren transitorios, y de que el cambio de la tendencia a la baja de la inflación no se confirme; acción que tendría como objeto anclar las expectativas de inflación, prevenir la contaminación en el proceso de formación de precios y mantener la convergencia de la inflación a su objetivo permanente de 3 por ciento.

5. Expectativa Inflacionaria y Económica

En la *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de octubre de 2012, del Banco de México, se anticipa para el cierre de 2012 una inflación anual de 4.16 por ciento, cifra que es superior a la prevista en junio (3.81%) y mayor a la pronosticada en la encuesta de septiembre de 2011 de 3.63 por ciento, cuando resultó ser la estimación más baja para ese año (véase Gráfica 7). El sector privado pronostica que, para el cierre de 2013, la inflación anual será de 3.76 por ciento, mayor a la que auguraba en junio (3.69%) y a la de su mínimo de mayo de 2011 (3.52%), como se aprecia en la Gráfica 8; lo que implicó un repunte de la expectativa inflacionaria para dichos años.

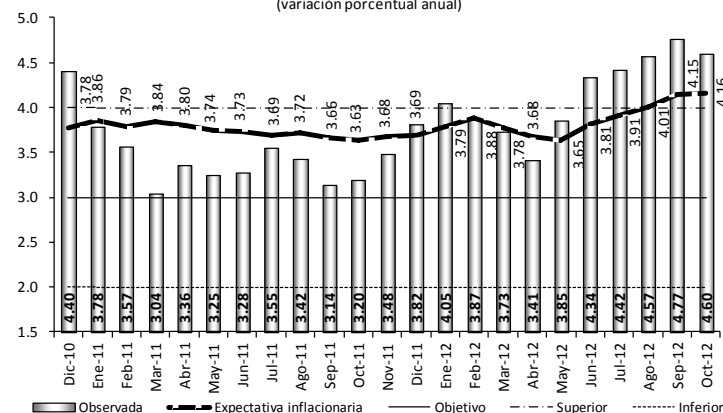
Asimismo, la estimación de la inflación promedio anual para el mediano plazo (periodo 2013-2016) fue de 3.59 por ciento y para el largo plazo (periodo 2017-2020) de 3.42 por ciento; por lo que la expectativa disminuyó, la de mediano plazo en 0.03 pp y la de largo plazo en 0.08 pp, ambas con relación a la encuesta de junio.

Por otra parte, Banxico estimó que, al finalizar 2012, la inflación general anual se situará muy cerca de 4 por ciento y que, en 2013, continuará disminuyendo para ubicarse dentro del intervalo comprendido entre 3 y 4 por ciento, lo que resulta congruente con la meta, considerando el intervalo de variabilidad de más/menos uno por ciento (véase Gráfica 9).

Banxico consideró que los riesgos al alza sobre los precios, en el corto plazo, se han elevado de manera notoria, más aún en un entorno donde la brecha del producto se ha cerrado, permaneciendo alrededor de cero. Entre los riesgos destacan:

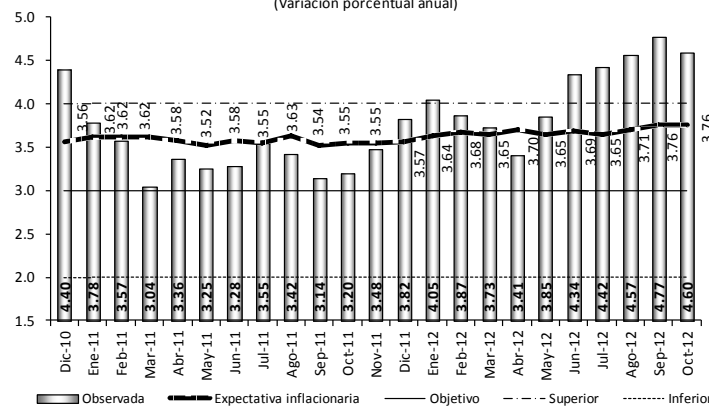
- Incremento en los precios internacionales de los granos ante condiciones climáticas desfavorables.
- Elevación en el precio de productos agropecuarios derivados de afectaciones en su producción.
- Aumentos en los precios y/o tarifas de bienes y servicios públicos mayores a los previstos.
- Volatilidad en los mercados financieros internacionales.

Gráfica 7
Inflación General y Expectativa de Inflación para el Cierre de 2012
(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: octubre de 2012 e INEGI.

Gráfica 8
Inflación General y Expectativa de Inflación para el Cierre de 2013
(Variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: octubre de 2012 e INEGI.

- Contaminación generalizada en el proceso de determinación de salarios en la economía.

Mientras que como factores de riesgo a la baja se encuentran:

- Una desaceleración de la economía mundial y de la demanda interna.
- Mayor intensidad en la competencia de algunos sectores (en particular, las telecomunicaciones y la aviación).
- El desvanecimiento de los choques asociados al alza en el precio de algunos alimentos durante 2012.
- Una apreciación cambiaria.



Al mismo tiempo, Banxico mantuvo su pronóstico medio del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de México para 2012, aunque estrechó su intervalo: pasó de entre 3.25 y 4.25 por ciento en su Informe del segundo trimestre a un rango de entre 3.5 y 4.0 por ciento. Para 2013, conservó su rango de estimación entre 3.0 y 4.0 por ciento debido a que se anticipa un menor crecimiento de la actividad económica de los Estados Unidos, en particular de su producción industrial (véase Cuadro 3).

Asimismo, elevó su previsión sobre el nivel de generación de empleos para 2012, el cual pasó de un rango de entre 540 y 640 mil a uno de entre 600 y 700 mil puestos. Para 2013, dejó sin cambios su previsión de entre 500 y 600 mil. Escenario en línea con la dinámica económica esperada por el propio banco.

Cuadro 3
Pronósticos Económicos 2012 - 2013

Concepto	Banco de México					SHCP ²	
	Informe de Inflación				Encuesta ¹		
	Jul-sep-2011	Oct-dic-2011	Ene-mar 2012	Abr-jun 2012	Jul-sep 2012		Octubre 2012
2012							
México							
PIB (var. % real anual)	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.25 - 4.25	3.25 - 4.25	3.5 - 4.0	3.87	3.5
Empleo (miles)	500 - 600	500 - 600	540 - 640	540 - 640	600 - 700	668	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	-1.4	-1.2	-1.0	-0.9	-0.4	n.d.	-1.0
Inflación (% fin de periodo)	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	4.0	4.16	3.0
Estados Unidos							
PIB (var. % real anual)	2.1 ³	2.2 ³	2.3 ³	2.2 ³	2.1 ³	2.11	2.3
Prod. Ind (var. % real)	2.9 ³	3.4 ³	4.2 ³	4.1 ³	3.9 ³	n.d.	3.6
2013							
México							
PIB (var. % real anual)	n.d.	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.56	3.8
Empleo (miles)	n.d.	500 - 600	500 - 600	500 - 600	500 - 600	625	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	n.d.	-1.4	-1.3	-1.4	-1.6	n.d.	-1.2
Inflación (% fin de periodo)	n.d.	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.76	3.0
Estados Unidos							
PIB (var. % real anual)	n.d.	2.6 ³	2.5 ³	2.1 ³	2.0 ³	2.04	2.6
Prod. Ind (var. % real)	n.d.	3.2 ³	3.3 ³	2.8 ³	2.5 ³	n.d.	3.3

1/ Encuesta del Banco de México sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, octubre 2012.

2/ Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria 2012, 1 de abril de 2012.

3/ Consenso de los encuestados por Blue Chip, según Banco de México.

n.d.: No disponible.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico.

El Banco Central señaló que los riesgos a la baja sobre la evolución anticipada de la economía mexicana se han deteriorado; lo anterior debido al incremento de la incertidumbre y la volatilidad en los mercados financieros internacionales ante las dificultades para solucionar de manera definitiva los problemas en la zona del euro, por el lento crecimiento y la indefinición sobre el ajuste fiscal en los Estados Unidos y la desaceleración de la actividad económica en las principales economías emergentes; lo que, en conjunto, ha llevado a una reducción en las expectativas de crecimiento económico mundial.

De acuerdo con Banxico, los factores que podrían incidir sobre la dinámica de la economía nacional se pueden dividir en internos y externos.

Entre los internos ubica a:

- La inseguridad pública.
- La ausencia de cambios estructurales.

Los cuales podrían perturbar a la demanda interna.

Entre los externos están:

- Un menor crecimiento económico de Estados Unidos a lo esperado como consecuencia, posiblemente, de un mayor esfuerzo de consolidación fiscal al anticipado.
- Volatilidad en los mercados financieros internacionales ante las dificultades para solucionar los problemas fiscales y financieros en la zona del euro.
- Reducción en la captación de recursos externos hacia México ante la búsqueda de activos de refugio por parte de los inversionistas.
- Una mayor desaceleración de economías emergentes (en especial, China e India).

Factores que podrían afectar el desempeño de las exportaciones mexicanas.

Bajo este escenario, al cierre del tercer trimestre, Banxico dejó abierta la posibilidad de elevar la tasa de interés objetivo en caso de que persistan los choques a la inflación, aun cuando se consideren transitorios, y de que el cambio de la tendencia a la baja de la inflación no se confirme; acción que tendría como objeto anclar las expectativas de inflación, prevenir la contaminación en el procesos de formación de precios y mantener la convergencia de la inflación a su objetivo permanente de 3 por ciento.

6. Resumen

- El Banco de México indicó que la inflación general anual promedio repuntó de manera importante: pasó de 3.87 por ciento en segundo trimestre de 2012 a 4.59 por ciento en el tercero, 0.72 puntos porcentuales más. La inflación se alejó de su objetivo y se ubicó por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad de entre 2.0 y 4.0 por ciento establecidos por el Banco Central. Según Banxico, el alza de los precios fue resultado de la mayor incidencia a la inflación de un grupo productos agropecuarios y no fue un fenómeno generalizado sino del ajuste en el precio de algunos productos de la canasta del subíndice de precios no subyacente; por lo que señaló que el aumento en la inflación anual fue de carácter transitorio. Aunque preocupa la persistencia de dichos choques y que ha recibido más atención de la opinión pública el hecho de que el nivel de la inflación se ubique por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad.

No obstante, cabe indicar que si bien la inflación en ese grupo de productos agropecuarios no es un alza generalizada en los precios, sí repercute en el poder de compra del salario; en particular de los que ganan menos dado que la mayor parte de su ingreso lo destinan a dichos productos.

La inflación general anual aumentó, pasó de 4.34 por ciento en junio de 2012 a 4.77 por ciento en septiembre, cifra mayor a lo que se apreció considerando el promedio del índice. Por lo que la inflación general anual al noveno mes se ubicó 1.77 pp por arriba de la meta de inflación y se estableció, por sexto mes consecutivo, por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad.

- Por su parte, en el tercer trimestre, la inflación anual promedio del índice subyacente fue de 3.63 por ciento, cifra mayor en 0.17 pp con relación al segundo periodo; resultado del incremento en el precio de las mercancías (alimentos procesados, pan blanco, otros alimentos procesados y pollos rostizados) y el menor ritmo de expansión en el precio de los servicios. Mientras que la inflación del índice no subyacente pasó de 5.27 por ciento en el segundo trimestre a 7.90 por ciento en el tercero, ante el aumento en el precio de los productos agropecuarios (huevo, pollo, carne de res y jitomate).
- La incidencia de los componentes del INPC muestra que la parte subyacente contribuyó con 2.82 pp (61.50%) del 4.59 por ciento; en tanto que la parte no subyacente aportó sólo 1.77 pp (38.50%) de la inflación.
- La inflación observada en la canasta básica en el tercer trimestre (6.29%) fue mayor a la de la inflación general anual. Por otra parte, su contribución sobre la inflación general pasó de 2.0 pp en el segundo trimestre a 2.16 pp en el tercero.
- En lo que toca a la inflación en los alimentos ésta aumentó y resultó ser más del doble de la inflación general (9.47% vs. 4.59%) debido al alza en el precio de los productos agropecuarios. Esto implicó un aumento de su incidencia y su peso sobre la inflación general, ya que pasó de 1.34 pp (34.57%) en el segundo trimestre a 1.97 pp (43.01%) en el tercero.
- El valor real del peso mantuvo su pérdida de poder de compra frente a productos como las tortillas de maíz, el frijol, el huevo y la leche pasteurizada. Por su parte, el SMG continuó su deterioro de largo plazo.
- Ante el repunte de la inflación, la expectativa de los especialistas también se elevó: para el cierre de 2012 pasó de 3.81 por ciento en junio pasado a 4.16 por ciento en octubre de 2012. Para el cierre de 2013 transitó de 3.69 a 3.76 por ciento, en el periodo señalado. Por su parte, Banxico espera se sitúe muy cerca de 4 por ciento al cierre de 2012 y que, en 2013, continúe disminuyendo para ubicarse dentro del intervalo comprendido entre 3 y 4 por ciento, lo que resulta congruente con la meta, considerando el margen de variabilidad de más/menos uno por ciento.

- En octubre de 2012, la expectativa inflacionaria de mediano (promedio 2013-2016) y largo plazo (promedio 2017-2020) del sector privado fue de 3.59 y 3.42 por ciento, respectivamente. Aunque disminuyó con relación a lo que anticipaban en junio (3.62 y 3.50%, respectivamente), se espera que Banxico no cumpla con su objetivo de inflación para los subsiguientes años, pero sí se ubique dentro del intervalo de variabilidad.
- Banxico señaló que la trayectoria de mayor probabilidad para la inflación general es que se sitúe muy cerca del 4.0 por ciento al cierre de 2012 y continúe disminuyendo a lo largo de 2013 para ubicarse dentro del intervalo. De acuerdo con la gráfica de abanico (véase Gráfica 9), se aprecia que la inflación continuará disminuyendo hasta el primer trimestre de 2013, repuntará en el segundo hasta un nivel superior al 4 por ciento y, posteriormente, disminuirá hasta niveles de entre 3.0 y 3.5 por ciento en el último cuarto de 2013, lo que resulta congruente con la meta, considerando el intervalo de variabilidad de más/menos uno por ciento.
- Entre los riesgos sobre la inflación destacan, al alza: incremento en los precios internacionales de los granos ante condiciones climáticas desfavorables; elevación en el precio de productos agropecuarios derivados de afectaciones en su producción; aumentos en los precios y/o tarifas de bienes y servicios públicos mayores a los previstos; volatilidad en los mercados financieros internacionales; contaminación generalizada en el proceso de determinación de salarios en la economía. A la baja se encuentran: una desaceleración de la economía mundial y de la demanda interna; mayor intensidad en la competencia de algunos sectores; desvanecimiento de los choques asociados al alza en el precio de algunos alimentos durante 2012; y, apreciación cambiaria.
- Bajo este escenario, Banxico dejó abierta la posibilidad de elevar la tasa de interés objetivo en caso de que persistan los choques a la inflación, aun cuando se consideren transitorios, y de que el cambio de la tendencia a la baja de la inflación no se confirme; acción que tendría como objeto anclar las expectativas de inflación, prevenir la contaminación en el procesos de formación de precios y mantener la convergencia de la inflación a su objetivo permanente de 3 por ciento. Sin embargo, es importante comentar que aún cuando se elevara la tasa de interés objetivo, ésta no tendría un impacto directo sobre el incremento en el precio de los productos agropecuarios dado el carácter volátil de éste y la forma en que se transmite la política monetaria a los precios. Por lo que un aumento de la tasa de interés

objetivo no bajaría de manera inmediata el precio de los productos agropecuarios, lo que afectaría de manera importante a las familias de escasos recursos que dedican gran parte de su ingreso a dichos productos, y sí elevaría el costo para financiar el consumo.

- Banxico estima que el crecimiento económico nacional para 2012 se ubicará en un rango de entre 3.5 y 4.0 por ciento; en lo que respecta a la generación de empleos formales, anticipa se encuentra entre 600 y 700 mil trabajos. De acuerdo con el Banco Central, la economía mexicana podría estar alrededor de la expansión observada en 2011 (3.89%) pero no superará la que se logró en 2010 (5.28%).
- Para 2013, Banxico pronosticó que la actividad económica se ubique en un rango de entre 3.0 y 4.0 por ciento. Pese a dicho rango de crecimiento de la actividad productiva, anticipa una generación de empleos de entre 500 y 600 mil trabajos.
- Banxico señaló varios factores de riesgos sobre la evolución económica de México, tanto en el ámbito nacional como internacional, entre los primeros se ubican la inseguridad pública y la ausencia de cambios estructurales, los cuales podrían perturbar a la demanda interna. Entre los internacionales está: un menor crecimiento económico de Estados Unidos a lo esperado como consecuencia, posiblemente, de un mayor esfuerzo de consolidación fiscal al anticipado; volatilidad en los mercados financieros internacionales ante las dificultades para solucionar los problemas fiscales y financieros en la zona del euro; reducción en la captación de recursos externos por parte de México debido a la búsqueda de activos de refugio por parte de los inversionistas; y, una mayor desaceleración de economías emergentes (en especial, China e India). Factores que podrían afectar el desempeño de las exportaciones mexicanas.

Fuentes de Información

Banco de México, <http://www.banxico.org.mx> [Consulta: noviembre de 2012].

Banco de México, *Informe sobre la Inflación Julio – Septiembre 2012*, México, Banco de México, 15 de agosto de 2012 (d), 59 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B370DAEE6-66D6-20A7-906D-7C91AE8C4639%7D.pdf> [Consulta: 7 de noviembre de 2012].

Banco de México, *Minuta número 15, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 26 de octubre de 2012*, Banco de México, 9 de noviembre de 2012 (c), 20 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B6E4DAE29-C00D-6E20-5A7A-DA5F2C9327A6%7D.pdf> [Consulta: 9 de noviembre de 2012].

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, México, Banco de México, 26 de octubre de 2012 (b), 2 p. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B5C2ADC07-BB97-FF07-F2D7-30E30A749B98%7D.pdf> [Consulta: 26 de octubre de 2012].

Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: octubre de 2012*, México, Banco de México, 1 de noviembre de 2012(b), 11 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B9013CCB4-7FFB-B09B-90B9-5C3847768C52%7D.pdf> [Consulta: 1 de noviembre de 2012].

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), <http://www.inegi.org.mx/default.aspx>, [Consulta: noviembre de 2012].

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: 12 de noviembre de 2012].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, tercer trimestre de 2012*, México, SHCP, 30 de octubre de 2012(a), p. 3. Disponible en Internet: http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/ITSSEFPDP/2012/tercer_trimestre_2012/Informe%203er%20Trimestre%20de%202012%20b.pdf [Consulta: 30 de octubre de 2012].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria 2012*, 44 p. 1 de abril de 2012(b). http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/info_relativa_2/Precriterios_2012_110330_VF.pdf [Consulta: 1 de abril de 2012].



LXII LEGISLATURA
CÁMARA DE DIPUTADOS

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

H. Cámara de Diputados

www.cefp.gob.mx

Director General: Mtro. Edgar Díaz Garcilazo

Revisó: Mtra. Azalea del Carmen Clemente Blanco

Elaboró: Lic. Martín Ruiz Cabrera