



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Comentarios al Informe sobre la Inflación Enero - Marzo 2012 del Banco de México

CEFP / 013 / 2012



Palacio Legislativo de San Lázaro, junio de 2012

Índice

Presentación.....	2
Comentarios al Informe sobre la Inflación Enero-Marzo 2012 del Banco de México	3
Introducción	3
1. Comportamiento de la Inflación	4
2. Impacto.....	8
3. Política Monetaria Durante el Primer Trimestre de 2012.....	12
4. Expectativa Inflacionaria y Económica	14
5. Resumen.....	17
Fuentes de Información	21

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 Enero-Marzo 2012 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 cinco apartados: comportamiento de la inflación, impacto de la misma, política monetaria durante el primer trimestre de 2012, expectativa inflacionaria y económica 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 Enero-Marzo 2012 del Banco de México¹

Introducción

El Banco de México (Banxico) tiene, por mandato constitucional, el objetivo prioritario de procurar la estabilidad de precios, toda vez que la inflación constituye un desequilibrio en los mercados caracterizado por el crecimiento continuo y generalizado de los precios de los bienes y servicios, fenómeno que daña el poder adquisitivo de la moneda nacional y reduce la calidad de vida de toda la población. Así, con el fin de mantener la estabilidad de precios, Banxico aplica su política monetaria² utilizando el esquema de objetivos de inflación y, como su principal instrumento para contrarrestar las presiones inflacionarias, la tasa de interés interbancaria a un día (“tasa de fondeo bancario”) como la tasa de interés objetivo.

Las características principales del esquema de objetivos de inflación son:

- Reconocimiento de estabilidad de precios como objetivo de política monetaria.
- Anuncio de metas de inflación a mediano plazo.
- Autoridad monetaria autónoma.
- Política monetaria transparente sustentada en una estrategia de comunicación sobre objetivo, planes y decisiones de la autoridad.
- Análisis sistemático de las fuentes de presiones inflacionarias.
- Uso de medidas alternativas de inflación que identifiquen su tendencia de mediano plazo.

¹ JEL: D84, E31, E52, E58, P24.

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

² Se entiende como política monetaria las acciones que instrumenta el Banco de México con la finalidad de promover la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda del país.

Banxico estableció que la meta de inflación anual del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) es de 3.0 por ciento, tomando en cuenta un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual 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.

El INPC es el indicador que emplea para medir, a través del tiempo, la variación de los precios de una canasta fija de bienes y servicios representativa del consumo de los hogares;³ es decir, es el mecanismo que permite conocer la magnitud de los cambios económicos derivados del proceso inflacionario y comparar el poder de compra de la moneda nacional de un período a otro.

Ante la finalidad de alcanzar una mayor estabilidad en el nivel general de precios, Banxico debe reaccionar en forma oportuna a los cambios en las variables económicas que pudieran traducirse en mayores niveles de inflación en el futuro. La necesidad de hacerlo y anticiparse así a posibles aumentos de la inflación se debe 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 se toman las decisiones y su efecto sobre el nivel general de precios.

1. Comportamiento de la Inflación

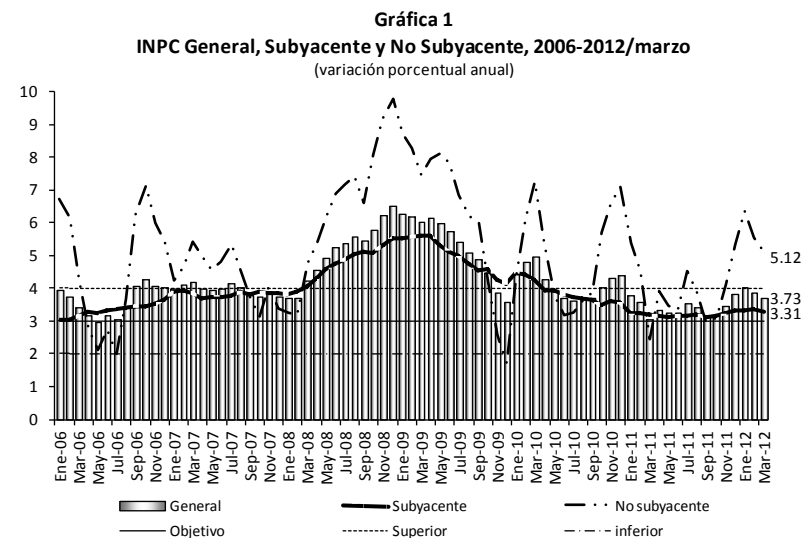
De acuerdo con Banxico, en el primer tercio de 2012, la inflación general anual disminuyó al pasar de 3.82 por ciento en diciembre de 2011 a 3.73 por ciento en marzo de 2012, lo que implicó una reducción de 0.09 puntos porcentuales (pp). Aunque al final del primer trimestre de 2012 la inflación general anual se situó dentro del intervalo de variabilidad de 2.0-4.0 por ciento y del pronóstico de entre 3.0 y 4.0 por ciento establecidos por el Banco Central, el nivel de la inflación observado fue superior en 0.73 pp a la meta de inflación de 3.0 por ciento que estableció Banxico.

³ La cual está compuesta por 283 conceptos genéricos bajo la base segunda quincena de diciembre de 2010 = 100.

Según Banxico, la disminución de los precios fue resultado del carácter transitorio que tuvo el repunte inflacionario observado en el último trimestre de 2011 y de la ausencia de efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios derivados de los choques transitorios y de los cambios en precios relativos producto de las variaciones cambiarias. Por lo que, de acuerdo con el Banco Central, la evolución de la inflación ha sido congruente con el proceso de convergencia al objetivo permanente de 3.0 por ciento.

En el nivel de la inflación general anual influyó, conforme a Banxico, el bajo incremento de los precios de los bienes y servicios que componen el índice subyacente,⁴ por lo cual pasó de 3.35 por ciento en diciembre de 2011 a 3.31 por ciento en marzo de 2012. La inflación de los alimentos procesados pasó de 7.32 por ciento en el último mes de 2011 a 6.63 por ciento en el tercer mes de 2012 como consecuencia, en particular, de la evolución del precio del tabaco, las tortillas y los aceites y grasas vegetales comestibles. Así como por el menor aumento en el precio de los servicios, en especial, los relacionados a la vivienda y de otros servicios, pese al repunte de los de la educación (véase cuadro 1).

También incidió la disminución del precio de las frutas y verduras (especialmente el jitomate y el aguacate) que transitó de una caída de 4.37 por ciento en diciembre de 2011 a una reducción de 5.05 por ciento en marzo de 2012; así como del menor incremento del precio de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno, que pasó de 6.19 por ciento en el último mes de 2011 a 5.16 por ciento en el tercer mes de



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.

2012. Pese al incremento en el índice de los pecuarios (en particular el pollo y la carne de res), la inflación en el subíndice no subyacente⁵ del INPC disminuyó al pasar de 5.34 por ciento a 5.12 por ciento, en el periodo antes señalado (véase Cuadro 1).

Sin embargo, destaca que, de acuerdo con la incidencia⁶ de los componentes del INPC, del 3.73 por ciento de la inflación general en el tercer mes de 2012, 2.55 pp (68.30% de la inflación general) provinieron de la parte subyacente, que comprende mercancías y servicios; en tanto que 1.18 pp (31.70%) de la no subyacente que comprende los productos agropecuarios, los energéticos y las tarifas autorizadas por el gobierno.

Por otra parte, es importante señalar que la inflación general anual promedio repuntó por tercer trimestre consecutivo; pasó de 3.50 por ciento en el último trimestre de 2011 a 3.88 por ciento en el primer trimestre de 2012, lo que implicó un alza de 0.38 pp. Así, el nivel de la inflación anual promedio observada en el primer trimestre de 2012 fue superior en 0.88 pp al objetivo inflacionario; por lo que continúa manteniendo su tendencia al alza, a pesar de que se situó dentro del intervalo de variabilidad y de su pronóstico establecidos por Banxico.

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

Concepto	Mensual				Promedio	
	Dic.-2011	Ene.-2012	Feb.-2012	Mar.-2012	IV/2011	I/2012
INPC	3.82	4.05	3.87	3.73	3.50	3.88
Subyacente	3.35	3.34	3.37	3.31	3.27	3.34
Mercancías	4.52	4.64	4.75	4.51	4.39	4.63
Alimentos, Bebidas y Tabaco	7.32	7.18	7.30	6.63	7.40	7.03
Tabaco	19.02	1.90	5.24	5.37	26.01	4.18
Tortilla de Maíz	16.02	18.79	18.22	14.16	16.94	17.01
Aceites y grasas vegetales comestibles	16.31	14.55	9.64	7.58	16.72	10.51
Mercancías no alimenticias	2.39	2.72	2.82	2.89	2.09	2.81
Servicios	2.40	2.28	2.23	2.32	2.35	2.28
Vivienda	2.04	1.99	1.98	1.94	2.05	1.97
Educación (Colegiaturas)	4.19	4.32	4.42	4.38	4.19	4.37
Otros Servicios	2.27	2.01	1.88	2.14	2.15	2.01
No Subyacente	5.34	6.38	5.53	5.12	4.20	5.68
Agropecuarios	3.73	7.37	5.45	5.06	1.81	5.97
Frutas y Verduras	-4.37	0.07	-4.40	-5.05	-6.42	-3.10
Jitomate	-24.94	-8.37	-46.70	-34.24	-34.45	-30.80
Aguate	0.03	-5.85	-10.46	-20.87	-6.35	-12.99
Pecuarios	9.76	12.71	12.54	12.12	7.83	12.46
Pollo	5.16	9.66	11.63	11.05	4.01	10.78
Carne de Res	12.93	14.36	14.50	14.85	10.62	14.57
Energéticos y Tarifas Aut. por Gobierno	6.19	5.82	5.58	5.16	5.49	5.52
Energéticos	8.30	7.98	8.00	7.65	7.23	7.88
Tarifas Autorizadas por Gobierno	2.39	1.93	1.21	0.61	2.50	1.25

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

⁵ 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.

⁶ La incidencia se refiere a la contribución en puntos porcentuales de cada componente del INPC a la inflación general.

Adicionalmente, el Banco de México enfatizó el entorno interno y externo bajo el cual evolucionó la inflación. En lo interno, resaltó que, durante el primer trimestre de 2012, no ha habido presiones inflacionarias asociadas a los costos laborales debido a los aumentos salariales moderados como consecuencia de la holgura existente en el mercado laboral; mientras que el ingreso promedio real de los trabajadores continuó disminuyendo. Si bien dicha situación libera presiones sobre el nivel inflacionario, propicia una menor dinámica de la demanda interna. En tanto que la tasa de desocupación, la de ocupación en el sector informal y la de subocupación permanecen en niveles relativamente elevados; así, la tasa de creación de empleos continúa siendo reducida, mientras que la productividad media de la mano de obra mantiene su tendencia creciente. Asimismo, la confianza del consumidor dejó de presentar una tendencia ascendente en los últimos meses y la evolución de la inversión fija bruta mostró una pérdida de dinamismo durante el primer trimestre de 2012.

Además, el Banco Central resaltó que un elemento que ha contribuido a la evolución favorable de la inflación en México ha sido el menor ritmo de crecimiento de la economía, por lo que la brecha del producto ha continuado cerrándose a un ritmo menor de lo anticipado. Igualmente, si bien las remesas familiares continúan recuperándose, éstas se mantienen en niveles relativamente bajos con respecto a los observados antes de la crisis. En lo que toca a la evolución del financiamiento total al sector privado no financiero continuó creciendo, mientras que las empresas privadas no financieras no enfrentaron problemas para emitir deuda, el crédito a los hogares continuó expandiéndose.

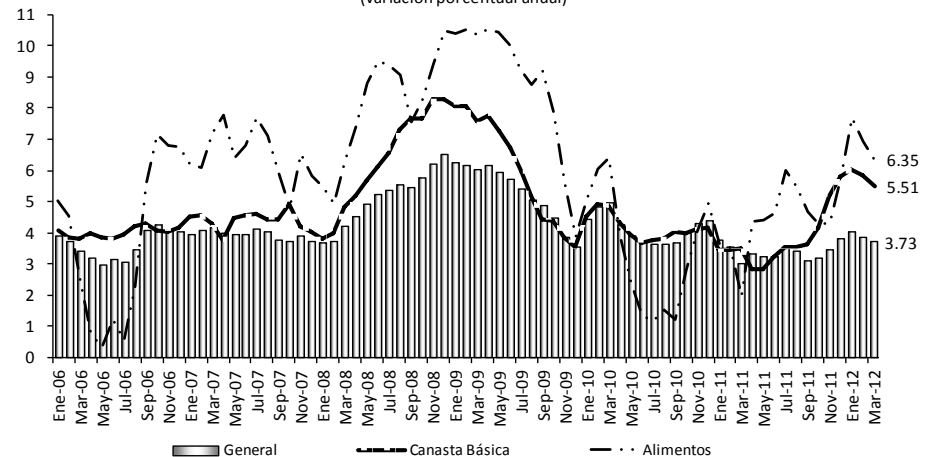
En lo externo, la economía mundial mejoró marginalmente durante el trimestre que se analiza y la volatilidad en los mercados financieros internacionales disminuyó, situación que se explicó por las medidas adoptadas por las autoridades de las principales economías avanzadas para hacer frente a la crisis de deuda soberana en la zona del euro y la posibilidad de un evento catastrófico disminuyó. Ante la reducción de la incertidumbre en los mercados financieros internacionales se dio un repunte de los flujos de capitales hacia las economías emergentes durante el primer trimestre de 2012 con relación a lo observado en los años previos. Aunque aún persisten riesgos que podrían propiciar un deterioro adicional en el entorno previsto para los siguientes trimestres. Además, se anticipa una disminución de la inflación en la mayoría de los países ante la menor actividad económica mundial y de que los precios de los productos primarios permanezcan por debajo de los niveles máximos. Por lo que se prevé posturas de política monetaria acomodaticias en la gran mayoría de las economías avanzadas y emergentes.

Por otra parte, en los Estados Unidos diversos indicadores de la producción y el empleo mejoraron durante los primeros meses de 2012; la producción industrial y, en particular, la producción manufacturera creció a pesar de la desaceleración de la demanda externa y de la mayor acumulación de inventarios; en tanto que los principales indicadores de la demanda agregada apuntan hacia una recuperación moderada de la actividad económica. No obstante de que ha mostrado cierta mejoría, mantiene problemas estructurales tales como la debilidad de su mercado laboral y de vivienda; mientras que el gasto en consumo se apoyó en la reducción significativa de la tasa de ahorro; y se mantienen la incertidumbre sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas ante la falta de acuerdos políticos para garantizarla. En lo que toca a las economías emergentes, éstas siguieron expandiéndose a un menor dinamismo ante la disminución de su demanda externa e interna.

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 poco más de una tercera parte en la inflación general, disminuyó al pasar de 5.81 por ciento en diciembre de 2011 a 5.51 por ciento en marzo de 2012. A pesar de esta disminución, se aprecia que la inflación anual en la canasta básica se mantiene por arriba de la inflación general desde julio de 2011, como se observa en la gráfica 2. Cabe señalar que la incidencia de la canasta básica sobre la inflación general disminuyó; mientras que en diciembre de 2011 contribuyó con 2.01 pp de la inflación general, para marzo de 2012 participó con 1.92 pp.

Gráfica 2
INPC General, Canasta Básica y Alimentos,¹ 2006 - 2012/marzo
(variación porcentual anual)



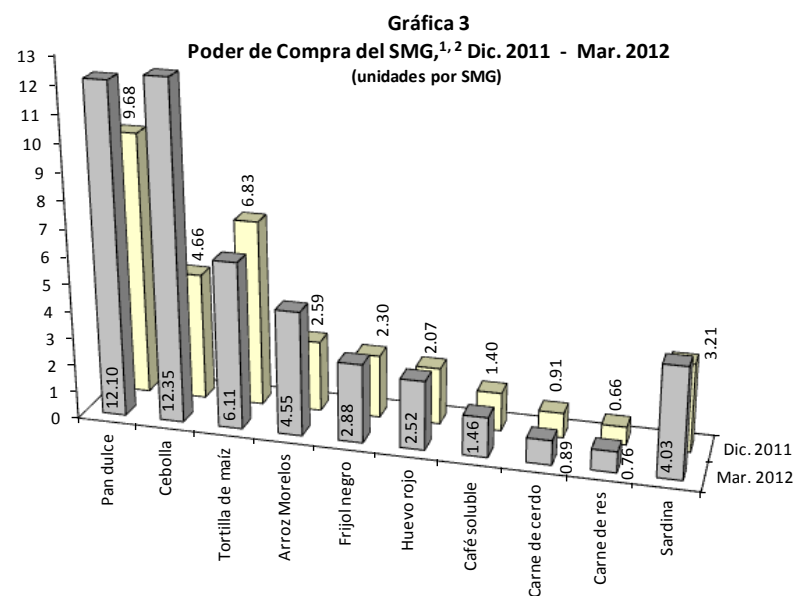
1/ Base segunda quincena de diciembre de 2010 = 100.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

No obstante, en lo que toca a la inflación en el rubro de los alimentos, que incluye tanto productos procesados como agropecuarios, ésta aumentó, ya que mientras que en diciembre de 2011 fue de 5.77 por ciento, para marzo de 2012 se ubicó en 6.35 por ciento. Se aprecia que la inflación de los alimentos se ha mantenido por arriba de la inflación general desde abril de 2011. En este caso, la incidencia de los alimentos sobre la inflación general se amplió debido a que mientras que en diciembre de 2011 contribuyó con 1.19 pp de la inflación general, lo que representó el 31.23 por ciento de ésta última, para marzo de 2012 participó con 1.31 pp y representó el 35.12 por ciento de la inflación general.

Otra forma de establecer 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 adquirirse con un salario de un periodo a otro.

Como ejemplo, se puede observar 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 marzo de 2012, con un SMG de 60.50 pesos por día, se podía adquirir sólo 6.11 kilogramos, lo que implicó una reducción de 0.72 kilogramos de tortilla. En el caso del frijol negro se amplió su adquisición, a finales de 2011 se compraba 2.30 kilogramos y para marzo de 2012 se podía conseguir 2.88 kilogramos; esto último sucedió también para el pan dulce, ya que pasó de 9.68 piezas a 12.10 piezas en el periodo antes señalado, tal y como se observa en la gráfica 3.



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.

En el caso del “arroz Morelos”, la cantidad comprada pasó de 2.59 kilos al cierre de 2011 a 4.55 kilos a marzo de 2012, con lo cual se adquirió 1.96 kilogramos más de ese producto. La adquisición de huevo rojo también mejoró al pasar de una cantidad de 2.07 a 2.52 kilogramos, e implicó un incremento de 0.45 kilogramos. En tanto que la cantidad comprada de cebolla se amplió al pasar de 4.66 a 12.35 kilogramos, en el periodo señalado.

A manera de muestra, el cuadro 2 presenta 23 productos seleccionados de la canasta básica que incluye, entre otros bienes, atún, azúcar y leche que no se presentaron en la gráfica 3 y exhibe, asimismo, el monto monetario que se requería para comprar una unidad de cada bien de dicha cesta; así, mientras que en diciembre de 2011 se necesitaban 581.40 pesos para adquirirla, para marzo de 2012 se requerían 494.95 pesos, lo que implicó una disminución de 14.87 por ciento en dicho periodo. Cabe señalar que el SMG aumentó 4.20 por ciento al pasar de 58.06 pesos por día en diciembre de 2011 a 60.50 pesos en marzo de 2012. Por lo que para comprar la cesta mencionada en diciembre de 2011 se necesitaban 10.01 SMG y, para el tercer mes de 2012, se requirieron 8.18 SMG; lo que muestra que el salario ganó poder adquisitivo de acuerdo con dicha cesta.

Cuadro 2
Precios¹ de Algunos Bienes Seleccionados de la Canasta Básica, 2005-2012/marzo²

Producto	Unidad de medida	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012/marzo		Mar. 2012 / Dic. 2005	Mar. 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	9.90	6.11	98.00	16.47
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	13.30	4.55	59.47	-40.76
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	21.00	2.88	40.94	-16.67
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	27.90	2.17	118.82	18.72
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	10.95	5.53	16.49	-56.02
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	4.90	12.35	-30.30	-60.64
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	3.90	15.51	-1.27	-40.00
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	8.20	7.38	-17.59	-50.30
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	6.70	9.03	-28.72	-38.53
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	11.30	5.35	20.21	-35.24
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	75.00	0.95	64.00	0.91	67.90	0.89	62.05	6.09
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	79.90	0.76	11.75	-9.67
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	23.00	2.63	72.93	-10.51
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	10.00	6.05	33.33	-9.09
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	12.00	5.04	23.71	-47.83
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	41.50	1.46	71.49	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	18.00	3.10	28.00	2.07	24.00	2.52	60.00	-14.29
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	37.50	1.61	33.93	-1.57
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	12.20	4.96	40.23	0.00
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	15.00	4.03	26.05	-17.13
Suma		358.97		410.55		491.10		526.00		559.60		524.40		581.40		494.95		37.88	-14.87
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		8.18			

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/diciembre/4_IndicePrecios_Dic.pdf (9 de febrero de 2011).

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

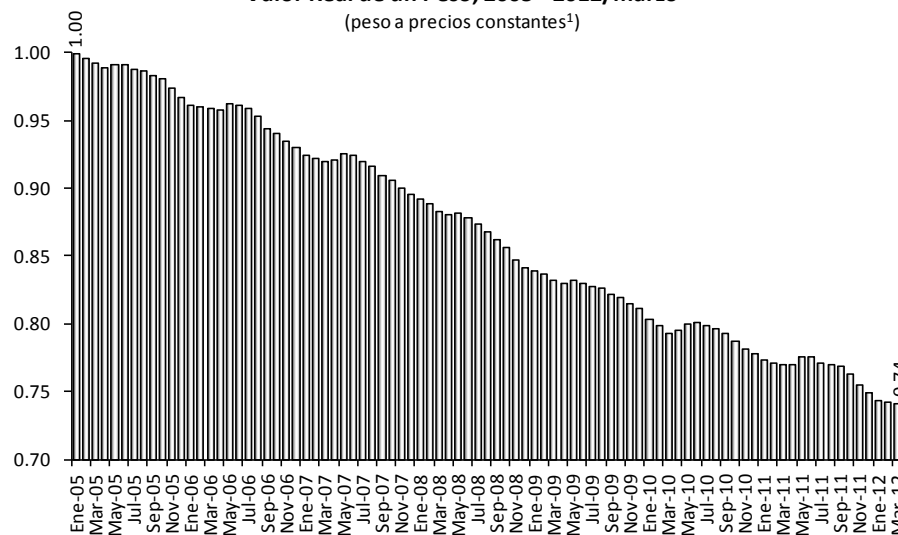
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos y la Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución de la Secretaría de Desarrollo Económico.

Ahora, si se hace la comparación de diciembre de 2005 con marzo 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 494.95 pesos (8.18 SMG). Cabe señalar que el valor de la cesta ha aumentado 37.88 por ciento y el SMG sólo lo ha hecho en 33.73 por ciento en dicho periodo.

Otra manera de observar el impacto de la inflación es a través del valor real del peso. El valor real del peso hace referencia 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; éste se obtiene como $[(1/\text{INPC}) \times 100]$, lo que expresa 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.

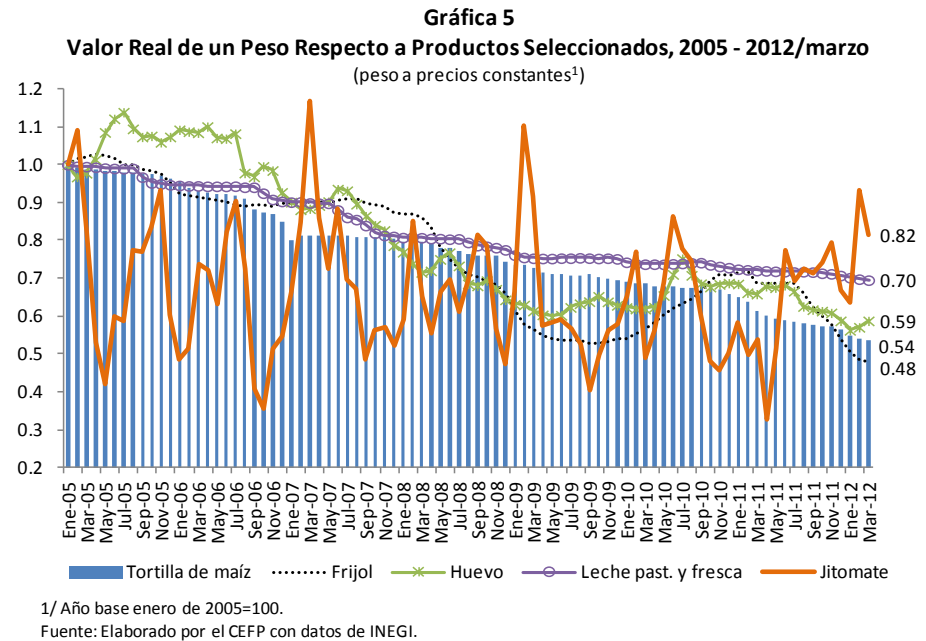
Por ejemplo, utilizando el INPC y haciendo que el año base del índice sea el primer mes de 2005=100 para una comparación sencilla, se observa que una canasta determinada en enero de 2005 se podía comprar con un peso; ahora, a marzo de 2012, con un peso sólo se puede adquirir 74 centavos de esa canasta, lo que ha implicado una pérdida acumulada del poder adquisitivo del peso de 25.77 por ciento. En la gráfica 4 se observa 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 la tendencia descendente del poder adquisitivo del peso.

Gráfica 4
Valor Real de un Peso, 2005 - 2012/marzo
 (peso a precios constantes¹)



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.

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 aprecia 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 marzo de 2012 de 46.41 por ciento; con el frijol, la pérdida fue de 52.08 por ciento; con el huevo, de 41.19 por ciento; con la leche pasteurizada y fresca, de 30.44 por ciento; y con el jitomate, de 18.43 por ciento, en el periodo antes señalado. 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.



3. Política Monetaria Durante el Primer Trimestre de 2012

En el periodo enero-marzo 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 marzo de 2012; lo anterior, con la finalidad de alcanzar su objetivo inflacionario.

Dicha acción obedeció a que la brecha del producto se ha venido cerrando a una velocidad menor a la anticipada, a que no existen presiones sobre los precios derivadas de las condiciones de holgura en el mercado laboral ya que los aumentos salariales continúan siendo moderados y a que la tasa de desocupación, la de ocupación en el sector informal y la de subocupación, permanecen en niveles mayores a los registrados antes

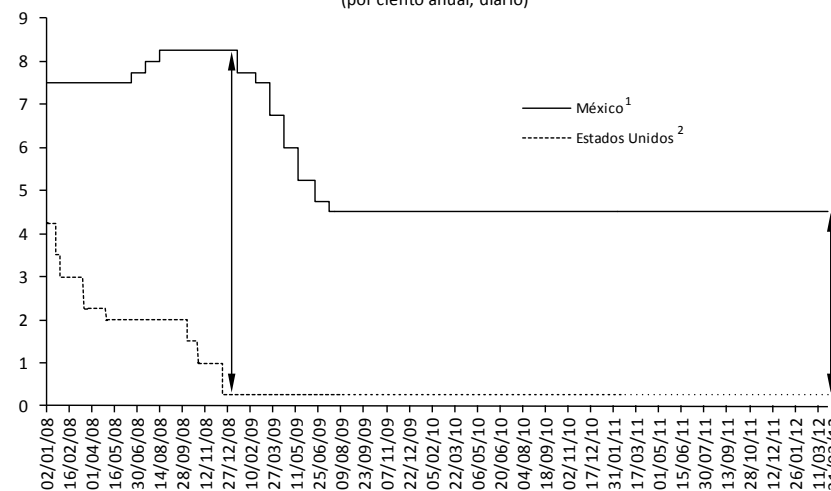
del inicio de la crisis; de que las expectativas inflacionarias han permanecido ancladas y dentro del intervalo de variabilidad anticipado por el Banco Central; y de que la depreciación del tipo de cambio en el primer trimestre ha tenido, de acuerdo con Banxico, un bajo impacto en los precios.

En lo que toca al diferencial entre el nivel de la tasa de interés objetivo de México y la de Estados Unidos, éste se mantuvo, ya que la Reserva Federal de ese país conservó su tasa (tasa de fondos federales) en un rango de entre 0.0 y 0.25 por ciento hasta el 31 de marzo de 2012 (véase Gráfica 6). Sin embargo, como lo reconoce el Banco Central, ante la reducción que han tenido las tasas de interés de otros plazos en los Estados Unidos, los diferenciales de tasas de interés entre los instrumentos de México y dicho país se mantienen en niveles superiores a los registrados durante la primera mitad de 2011 y a los observados antes de la crisis de 2008.

Por su parte, el tipo de cambio spot registró cierta volatilidad en su cotización en el periodo de análisis ante las condiciones en el mercado financiero internacional; sin embargo, el tipo de cambio se apreció 8.37 por ciento al cerrar en 12.80 pesos por dólar (ppd) el 30 de marzo de 2012, esto es 1.17 ppd menos con relación a su valor de cierre en diciembre de 2011 (13.97 ppd).

En el periodo de análisis, no hubo asignación en las subastas diarias de dólares a un tipo de cambio con precio mínimo. Mientras que las reservas internacionales pasaron de 142 mil 475.5 millones de dólares en diciembre de 2011 a 150 mil 264.1 millones de dólares en marzo de 2012, lo que implicó un incremento de 7 mil 788.6 millones de dólares por ese concepto.

Gráfica 6
Tasa de Interés Objetivo, México y Estados Unidos, 2008 - 2012/marzo
 (por ciento anual, diario)



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.

Finalmente, es preciso comentar que la Junta de Gobierno del Banco de México, en su reunión del pasado 27 de abril de 2012, decidió mantener la tasa de interés interbancaria en 4.50 por ciento. De acuerdo con el Banco de México, la inflación general ha mostrado una tendencia a la baja, revirtiendo el incremento temporal que observó de noviembre de 2011 a enero del presente año. Entre los factores que han contribuido a este desempeño se encuentran la persistente holgura en la economía, una tendencia descendente de los costos unitarios de la mano de obra, mayores niveles de competencia en algunos sectores y el bajo traspaso de los movimientos cambiarios a la inflación; en tanto que las expectativas de inflación permanecen bien ancladas.

Por lo anterior, el Banco Central exteriorizó que continuará vigilando estrechamente el comportamiento de los determinantes de la inflación que pudieran alertar acerca de presiones generalizadas sobre los precios con la finalidad de ajustar oportunamente la postura monetaria para alcanzar el objetivo de inflación permanente de 3.0 por ciento. No obstante, dejó abierta la posibilidad de un relajamiento de la política monetaria ante el contexto de gran lasitud monetaria en los principales países avanzados y la evolución de los mercados financieros internacionales.

4. Expectativa Inflacionaria y Económica

En la *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de abril de 2012 del Banco de México se anticipa, para el cierre de 2012, una inflación anual de 3.68 por ciento, cifra que es casi igual a la observada en diciembre de 2011 (3.69%) y mayor a la prevista 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). En la encuesta de abril, el sector privado pronosticó que, para el cierre de 2013, la inflación anual será de 3.70 por ciento, superior en 0.13 pp a la de la encuesta de diciembre de 2011 (véase Gráfica 8), apreciándose así un repunte de la expectativa inflacionaria para dicho año.

Asimismo, la estimación de la inflación promedio anual para el mediano plazo (periodo 2013-2016) fue de 3.63 por ciento y para el largo plazo (periodo 2017-2020) de 3.48 por ciento; mientras que la expectativa de mediano plazo aumentó 0.02 pp, la expectativa de largo plazo disminuyó 0.06 pp, ambas con relación a la encuesta de diciembre de 2011. Por otra parte, Banxico mantuvo su expectativa inflacionaria en un rango de

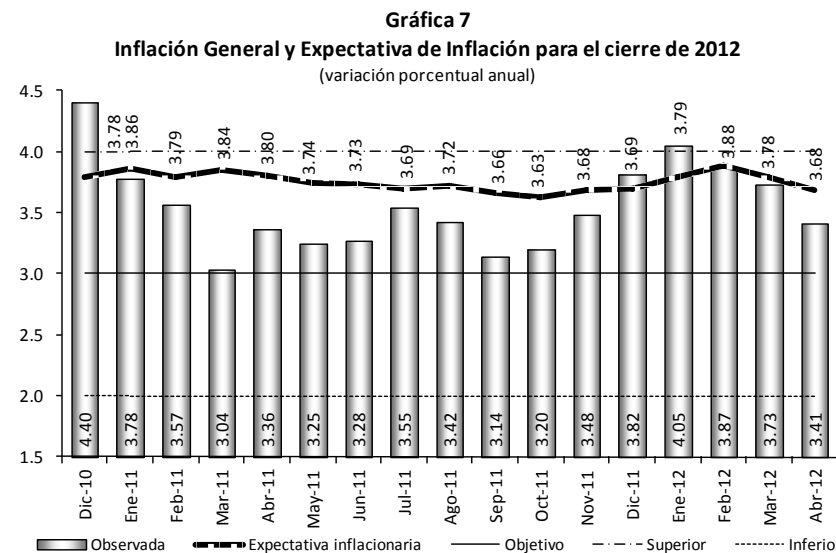
entre 3.0 y 4.0 por ciento tanto en 2012 como en 2013 siendo congruente con la meta de inflación de 3.0 por ciento, considerando un intervalo de variabilidad de más/menos uno por ciento (véase Gráfica 9).

En este punto es importante comentar que, en la minuta de política monetaria del Banco de México del 27 de abril de 2012, uno de los miembros de la junta señaló que “el objetivo de la inflación no se ha logrado y que los costos de una desviación pueden ser muy altos”. En tanto que otro, indicó que se podría asegurar que “se ha cumplido con el objetivo si la tendencia de la inflación es hacia el 3 por ciento oscilando alrededor de este número y, sin embargo, la inflación observada siempre ha estado por arriba y cercana a la cota superior del intervalo”.

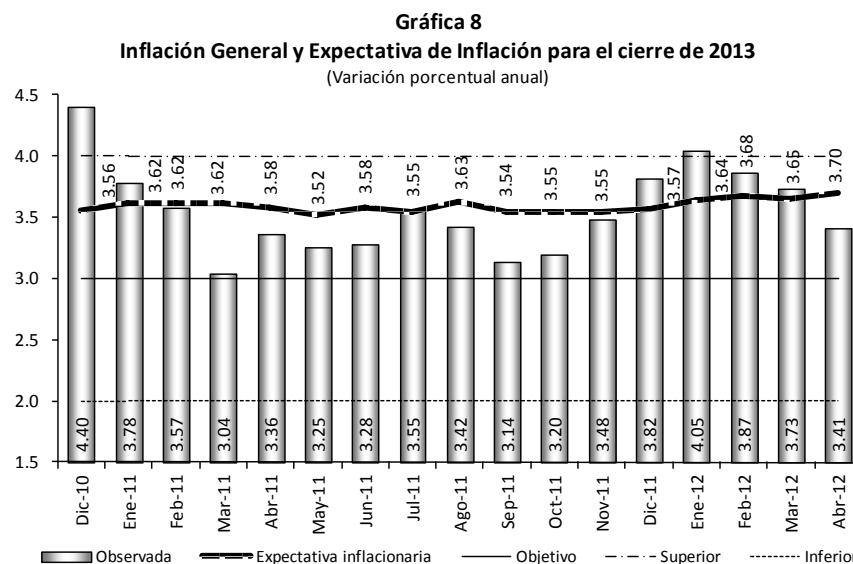
Por otra parte, entre los riesgos al alza sobre la evolución de la inflación destacan:

- Depreciación significativa del tipo de cambio ante volatilidad en los mercados financieros internacionales.
- Repunte de los precios de los productos agropecuarios como consecuencia de condiciones climáticas adversas.

Mientras que como factor de riesgo a la baja se encuentra:



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



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

- Mayor desaceleración de la economía mundial y de la demanda interna.
- Que continúe mejorando la percepción de un menor riesgo relativo de la economía mexicana en el ámbito internacional..

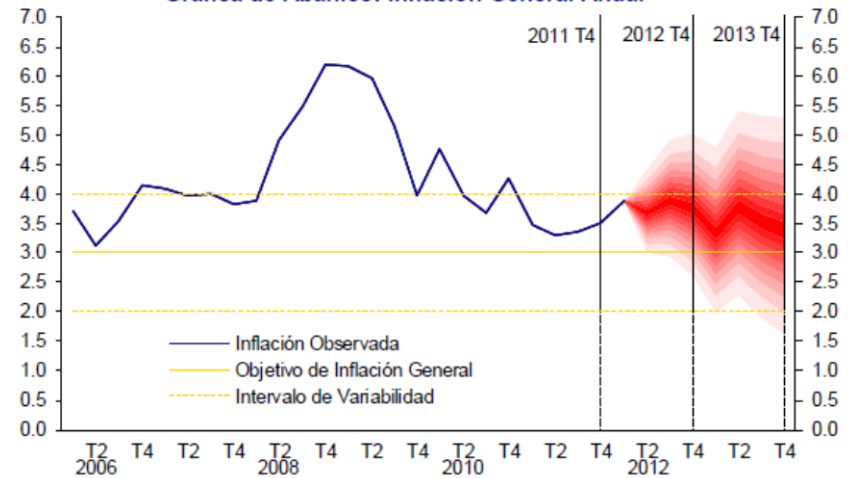
Por otra parte, la economía nacional evolucionó, durante el primer trimestre de 2012, bajo un entorno externo más favorable como resultado de una ligera alza en las perspectivas para la economía de los Estados Unidos y por la reducción de la probabilidad de un evento catastrófico en los mercados financieros internacionales debido a las acciones llevadas a cabo en la zona del euro; así, en ese periodo, se

ajustaron al alza las expectativas de crecimiento para la mayoría de las economías. Además, ante la mayor estabilidad anticipada del precio internacional de las materias primas (excepto para el precio del petróleo) en 2012, se ha venido previendo que la postura de política monetaria en las principales economías avanzadas y en gran parte de las economías emergentes continuará siendo acomodaticia.

Bajo este escenario, Banxico elevó su pronóstico del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para 2012 al pasarlo de un rango de entre 3.0 y 4.0 por ciento a uno de entre 3.25 y 4.25 por ciento ante la mejor perspectiva para la actividad industrial en los Estados Unidos. Aunque para 2013 mantuvo su previsión de entre 3.0 y 4.0 por ciento debido a una demanda externa menos dinámica que en años anteriores y por la moderación en el crecimiento de algunos indicadores del gasto interno (véase Cuadro 3).

Asimismo, amplió su previsión sobre el nivel de generación de empleos para 2012; la que pasó de un rango de entre 500 y 600 mil trabajadores a uno de entre 540 y 640 mil; en tanto que pronostica el mismo intervalo de generación de empleos para 2013, entre 500 y 600 mil, situación que se encuentra en línea con la dinámica económica esperada por el propio banco.

Gráfica 9
Gráfica de Abanico: Inflación General Anual



Fuente: INEGI y Banco de México.

El Banco Central señaló que los riesgos a la baja sobre la evolución anticipada de la economía mexicana han mejorado ante la mejor perspectiva para la economía de Estados Unidos.

De acuerdo con Banxico, los factores que podrían incidir a la baja sobre la dinámica de la economía nacional se pueden dividir en internos y externos. Entre los internos ubica a la inseguridad pública y a la ausencia de cambios estructurales, lo que podría incidir sobre la dinámica de la demanda interna.

Entre los externos ubica a un crecimiento económico de Estados Unidos menor a lo esperado como consecuencia, posiblemente, de un mayor esfuerzo de consolidación fiscal a lo anticipado y un mayor precio internacional del petróleo que incida sobre la confianza y el nivel de gasto real de los consumidores; volatilidad en los mercados financieros internacionales ante la falta de acuerdos políticos para implementar las medidas de ajuste fiscal necesarias en Europa, lo que generaría un deterioro adicional el crecimiento mundial, factores que podrían incidir sobre el desempeño de las exportaciones mexicanas.

5. Resumen

- El Banco de México indicó que la inflación general anual disminuyó; la inflación general pasó de 3.82 por ciento en el último mes de 2011 a 3.73 por ciento al tercer mes de 2012, 0.09 puntos porcentuales menos; la inflación se ubicó dentro del intervalo de variabilidad de entre 2.0 y 4.0 por ciento y del pronóstico de entre 3.0 y 4.0 por ciento, establecidos por el Banco Central. Según Banxico, la reducción de los precios fue resultado del carácter transitorio que tuvo el repunte inflacionario observado en el último trimestre de 2011 y de la

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	Abril 2012	
	2012				
México					
PIB (var. % real anual)	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.25 - 4.25	3.62	3.5
Empleo (miles)	500 - 600	500 - 600	540 - 640	596	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	-1.4	-1.2	-1.0	n.d.	-1.0
Inflación (% fin de periodo)	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.68	3.0
Estados Unidos					
PIB (var. % real anual)	2.1 ³	2.2 ³	2.3 ³	2.27	2.3
Prod. Ind (var. % real)	2.9 ³	3.4 ³	4.2 ³	n.d.	3.6
	2013				
México					
PIB (var. % real anual)	n.d.	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.50	3.8
Empleo (miles)	n.d.	500 - 600	500 - 600	556	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	n.d.	-1.4	-1.3	n.d.	-1.2
Inflación (% fin de periodo)	n.d.	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.70	3.0
Estados Unidos					
PIB (var. % real anual)	n.d.	2.6 ³	2.5 ³	2.42	2.6
Prod. Ind (var. % real)	n.d.	3.2 ³	3.3 ³	n.d.	3.3

1/ Encuesta del Banco de México sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, correspondiente a abril de 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.

ausencia de efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios derivados de los choques transitorios y de los cambios en precios relativos producto de las variaciones cambiarias.

No obstante, es importante comentar que la inflación general anual promedio repuntó por tercer trimestre consecutivo; pasó de 3.50 por ciento en el último trimestre de 2011 a 3.88 por ciento en el primer trimestre de 2012, lo que implicó un alza de 0.38 pp.

- Por su parte, la inflación anual del índice subyacente, en marzo de 2012, fue de 3.31 por ciento, cifra menor en 0.04 pp con relación a diciembre de 2011; resultado del menor incremento en el precio de los servicios y de las mercancías, en particular el del tabaco, las tortillas y los aceites y grasas vegetales comestibles distintas de los alimentos. Mientras que la inflación del índice no subyacente pasó de 5.34 por ciento en el último mes de 2011, a 5.12 por ciento en marzo de 2012 ante la caída en el precio de, principalmente, las frutas y verduras y el menor incremento en las cotizaciones de los energéticos.
- La incidencia de los componentes del INPC muestra que la parte subyacente contribuyó con 2.55 pp (68.30%) del 3.73 por ciento; en tanto que la parte no subyacente aportó sólo 1.18 pp (31.70%) de la inflación.
- La inflación observada en la canasta básica en marzo (5.51%) fue mayor a la de la inflación general anual. Por otra parte, su contribución sobre la inflación general disminuyó al pasar de 2.01 pp en diciembre de 2012 a 1.92 pp en marzo de 2012.
- En lo que toca a la inflación en los alimentos aumentó y se ubicó por arriba de la inflación general (6.35% vs. 3.73%) debido al alza en el precio de la carne de res y el pollo, principalmente. Esto implicó un aumento de su incidencia sobre la inflación general, ya que pasó de 1.19 pp en el último mes de 2011 a 1.31 pp en el tercer mes de 2012.
- El valor real del peso mantuvo su pérdida de poder de compra, principalmente, frente a productos como las tortillas de maíz, el frijol, el huevo y la leche pasteurizada. El SMG continuó mantiene su deterioro de largo plazo.

- No obstante la reducción de la inflación al mes de marzo, la expectativa inflacionaria de los especialistas se mantuvo casi estable; para el cierre de 2012 pasó de 3.69 por ciento en diciembre de 2011 a 3.68 por ciento en abril de 2012. Mientras que para el cierre de 2013 repuntó ya que transitó de 3.57 por ciento a 3.70 por ciento, en ese orden. Por su parte, Banxico predice que ésta se encuentre entre 3.0 y 4.0 por ciento en ambos años.
- En abril de 2012, la expectativa inflacionaria de mediano (promedio 2013-2016) y largo plazo (promedio 2017-2020) del sector privado fue de 3.63 y 3.48 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; así lo afirmó uno de los miembros de la junta de Gobierno del Banco Central al indicar que la inflación observada siempre ha estado por arriba y cercana a la cota superior del intervalo.
- Banxico señaló que la trayectoria de mayor probabilidad para la inflación general es que se sitúe entre 3.0 y 4.0 por ciento para el presente año y 2013. Aunque, de acuerdo con la gráfica de abanico (véase Gráfica 9), se aprecia que hay una mayor probabilidad de que el nivel inflacionario se establezca alrededor del 3.5 por ciento a lo largo del horizonte proyectado. Además, dejó abierta la posibilidad de un relajamiento de la política monetaria ante el contexto de gran laxitud monetaria en los principales países avanzados.
- Entre los riesgos sobre la inflación destacan: al alza, el incremento de la incertidumbre en los mercados financieros internacionales que propicie volatilidad del tipo de cambio y que a su vez incida en el proceso de formación de precios, y crecimiento inesperado en el precio de los productos agropecuarios como consecuencia de condiciones climáticas adversas. A la baja: un mayor debilitamiento de la demanda externa e interna y que continúe mejorando la percepción de un menor riesgo relativo de la economía mexicana en el ámbito internacional.
- Banxico estima que el crecimiento económico nacional para 2012 se ubicará en un rango de entre 3.25 y 4.25 por ciento; en lo que respecta a la generación de empleos formales, anticipa se encuentra entre 540 y 640 mil trabajos; así, de acuerdo con el Banco Central,

la economía mexicana podría estar alrededor de la expansión observada en 2011 (3.91%) pero no superará la que se logró en 2010 (5.53%).

- Para 2013, Banxico pronosticó que la actividad económica se ubique en un rango de entre 3.0 y 4.0 por ciento, intervalo menor a lo que anticipa para el presente año. Lo mismo sucede para la generación de empleos al esperar que su nivel se ubique entre 500 y 600 mil trabajos. Por lo que se puede inferir que la economía nacional perderá dinamismo al crecer por debajo de lo anticipado para 2012 y de lo visto en 2010.
- Banxico señaló varios factores de riesgos sobre la evolución económica de México tanto en el ámbito internacional como nacional; en el internacional, existe la posibilidad de un menor crecimiento económico de Estados Unidos a lo esperado; incremento de la aversión al riesgo por parte de los inversionistas ante la volatilidad de los mercados financieros internacionales debido a la falta de acuerdos políticos para implementar las medidas de ajuste fiscal en Europa; factores que podrían incidir en un menor dinamismo de las exportaciones mexicanas y en la captación de divisas.
- Los riesgos en el ámbito nacional, de acuerdo a lo destacado por Banxico, son la inseguridad pública y la ausencia de cambios estructurales en el país; lo que podría incidir sobre la capacidad de generar demanda interna.

Fuentes de Información

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

Banco de México, *Informe sobre la Inflación Enero – Marzo 2012*, México, Banco de México, 16 de mayo de 2012 (d), 52 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B5EF26224-4F91-D468-7576-AC1B844EE88D%7D.pdf> [Consulta: 16 de mayo de 2012].

Banco de México, *Minuta número 11, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 27 de abril de 2012*, Banco de México, 11 de mayo 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/%7B81726C12-F745-28B4-CF3F-0A69C05B8B71%7D.pdf> [Consulta: 11 de mayo de 2012].

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, México, Banco de México, 17 de abril de 2012 (b), 2 p. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7BCA8DADDD-3A1B-5854-6090-5C99F487EFFF%7D.pdf> [Consulta: 17 de abril de 2012].

Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: abril de 2012*, México, Banco de México, 2 de mayo de 2012 (a), 10 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7BD60ABB7F-70F5-48EA-3555-FB5DAED8F1AA%7D.pdf> [Consulta: 2 de mayo 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: 23 de mayo de 2012].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, primer trimestre de 2012*, México, SHCP, 30 de abril de 2012(a), p. 3. Disponible en Internet: http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/ITSSEFPDP/2012/primer_trimestre_2012/Informe%201er%20Trimestre%20de%202012.pdf [Consulta: 30 de abril 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].



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

Director General: Mtro. Edgar Díaz Garcilazo

Elaboró: Lic. Martín Ruiz Cabrera