



LXII LEGISLATURA
CÁMARA DE DIPUTADOS



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

CEFP / 004 / 2013

Comentarios al Informe sobre la Inflación Octubre-Diciembre 2012 y Programa Monetario para 2013 del Banco de México

Resumen

En este documento se analiza el *Informe sobre la Inflación Octubre - Diciembre 2012 y Programa Monetario para 2013* elaborado por el Banco de México (Banxico) y que envía al Congreso de la Unión para su estudio.

En el Informe, Banxico señaló que la inflación general anual disminuyó de manera importante: pasó de 4.77 a 3.57 por ciento de septiembre a diciembre de 2012, lo que implicó una disminución de 1.20 puntos porcentuales (pp) y que se ubicara dentro del intervalo de variabilidad de entre 2.0 y 4.0 por ciento. Sin embargo, no indicó que la inflación general anual promedio, si bien se redujo al pasar de 4.59 a 4.11 por ciento del tercero al cuarto trimestre de 2012 y que tuvo una contracción de sólo 0.48 pp, terminó el año por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad, lo que involucraría el incumplimiento de la meta de inflación por segunda vez consecutiva. Pese al descenso del nivel de la inflación, se muestra que 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. Mientras que el salario mínimo general continuó con su deterioro de largo plazo.

Banxico manifestó que la trayectoria de mayor probabilidad para la inflación general es que se sitúe cerca de la meta de 3.0 por ciento a lo largo de 2013 y 2014, aunque prevé un repunte transitorio hacia finales del primer trimestre de 2013 y principios del segundo, anticipa se revierta en los subsecuentes sin que afecte su proceso de convergencia hacia el objetivo. No obstante, la expectativa de los especialistas del sector privado es que termine 2013 en 3.67 por ciento y 2014 en 3.66 por ciento.

Banxico estimó que el crecimiento económico nacional para 2013 se ubicará en un rango de entre 3.0 y 4.0 por ciento; en lo que respecta a la generación de empleos formales, anticipa se encuentra entre 550 y 650 mil trabajos. Para 2014, pronosticó que la actividad económica se ubique en un rango de entre 3.2 y 4.2 por ciento, intervalo mayor en sólo 0.2 pp a lo que prevé para el presente año. Ante la mayor dinámica económica y dada la aprobación de la reforma laboral, anticipa una generación de empleos de entre 700 y 800 mil trabajos. El Banco Central exteriorizó que, en la medida que se continúe con el proceso de reformas estructurales, la economía mexicana podría crecer más de lo estimado.

Índice

Presentación.....	5
Comentarios al Informe sobre la Inflación Octubre – Diciembre 2012 y Programa Monetario para 2013 del Banco de México.....	6
Introducción	6
1. Comportamiento de la Inflación	7
2. Impacto.....	11
3. Política Monetaria durante el Cuarto Trimestre de 2012.....	15
4. Expectativa Inflacionaria y Económica	16
5. Programa Monetario para 2013.....	19
6. Aspectos Relevantes.....	21
Fuentes de Información	25

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 Octubre - Diciembre 2012 y Programa Monetario para 2013 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 cuarto trimestre de 2012, expectativa inflacionaria y económica, programa monetario para 2013 y aspectos relevantes.

Comentarios al Informe sobre la Inflación Octubre – Diciembre 2012 y Programa Monetario para 2013 del Banco de México

Introducción

La Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (Artículo 28) y la propia Ley del Banco de México establecen que el objetivo prioritario del Banco de México (Banxico) es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional¹ toda vez que la inflación² 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, afecta el crecimiento económico al hacer más riesgosos los proyectos de inversión, distorsiona las decisiones de consumo y ahorro, propicia una desigual distribución del ingreso y dificulta la intermediación financiera.

Con el fin de mantener la estabilidad de precios, Banxico aplica su política monetaria³ utilizando el esquema de objetivos de inflación⁴ y la tasa de interés interbancaria a un día (“tasa de fondeo bancario”) como la tasa de interés objetivo, su principal instrumento, para contrarrestar las presiones inflacionarias. Con la finalidad de alcanzar la estabilidad de precios, el Banco Central debe reaccionar en forma oportuna ante los cambios en las variables económicas que pudieran traducirse en mayores niveles de inflación en el futuro, ya que las acciones de política monetaria aplicadas por Banxico inciden sobre la inflación con un rezago considerable y con un grado de incertidumbre importante entre el momento en que se toman las decisiones y su efecto sobre el nivel general de precios.

¹ Además, promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

² La inflación es el crecimiento continuo y generalizado de los precios de los bienes y servicios que se venden en una economía; esto es, un descenso continuo en el valor del dinero. El dinero pierde valor cuando con él no se puede comprar la misma cantidad de bienes que con anterioridad.

³ 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).

⁴ 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.

Banxico toma en cuenta, prioritariamente, el comportamiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC); 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; 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.

Así, el Banco Central estableció alcanzar una inflación anual del INPC de 3.0 por ciento, la cual opera de manera continua y no solamente para el cierre de año; además, tomando en cuenta un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual alrededor del objetivo en el cual podría estar el nivel de la inflación a consecuencia de una variación inesperada en el precio de los bienes y servicios debido a cambios en su oferta o su demanda y a que la relación entre las acciones de política monetaria y los resultados en la inflación es imprecisa.

1. Comportamiento de la Inflación

De acuerdo con Banxico, la inflación general anual disminuyó de manera importante al pasar de 4.77 por ciento en septiembre de 2012 a 3.57 por ciento en diciembre, lo que implicó una reducción de 1.20 puntos porcentuales (pp) como consecuencia del desvanecimiento de los choques de oferta transitorios ocurridos meses atrás. Por lo que el Banco Central señaló que el nivel de la inflación observado al cierre del año se situó dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%), aunque fue superior en 0.57 pp a la meta de inflación de 3.0 por ciento. Además, precisó que el nivel de la inflación continuó disminuyendo en enero de 2013 al terminar en 3.25 por ciento. Lo que no exteriorizó Banxico fue que no se cumplió con la el objetivo inflacionario permanente durante la mayoría de los meses del año pasado dado que la inflación se ubicó por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad en siete de los meses del año anterior.

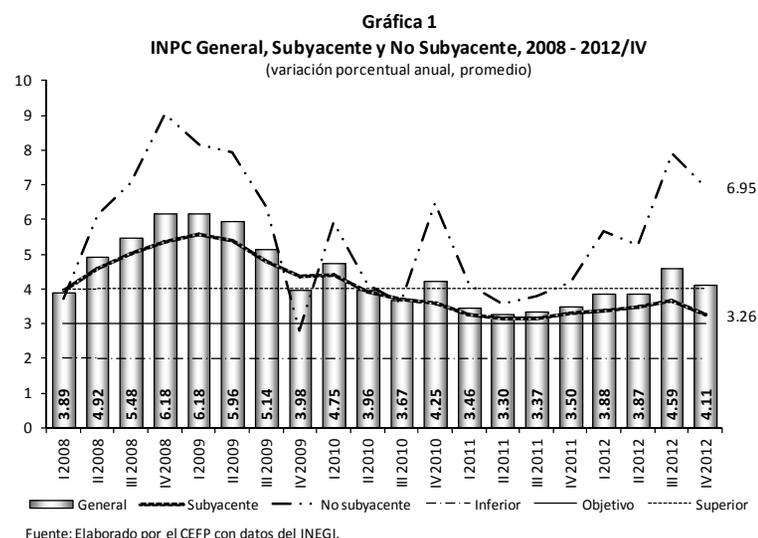
Asimismo, es importante comentar que el Banco Central no indicó que la inflación general anual promedio (como la venía analizando en sus Informes previos) pasó de 4.59 a 4.11 por ciento del tercero al cuarto trimestre de 2012, lo que implicó una disminución de sólo 0.48 pp; si bien la inflación se contrajo, terminó el año por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad y del objetivo en 1.11 pp, lo que involucraría el incumplimiento de la meta de inflación por segunda vez consecutiva (véase Gráfica 1).

En el nivel de la inflación general anual promedio influyó el menor incremento en el precio de los servicios que componen el índice subyacente;⁵ en el cuarto trimestre de 2012, dicho índice tuvo una variación anual de 1.70 por ciento, cifra por debajo de la del tercer trimestre cuando fue de 2.39 por ciento (véase Cuadro 1). Situación que se explica por el menor incremento en el precio del de telecomunicaciones y los relacionados con salud, mantenimiento de automóvil, entretenimiento y limpieza, principalmente.

Mientras que el subíndice de las mercancías, el nivel inflacionario se mantuvo estable; el incremento de precios en dicho subíndice fue de 5.13 por ciento en el último trimestre de 2012; si bien se observó un menor ritmo de crecimiento

del costo de los alimentos procesados (esencialmente en aquéllos derivados de los granos, productos cárnicos, aceites, jugos, refrescos, quesos y azúcar) ante la tendencia descendente de los precios internacionales de las materias primas y de la apreciación que registró el tipo de cambio en el periodo que se analiza, fue contrarrestado por un repunte en el precio de las mercancías no alimenticias.

Por otro lado, el menor incremento de los precios en general fue resultado, también, de la baja incidencia de un grupo de productos agropecuarios, los cuales se vieron influidos por la reducción del costo de las frutas y verduras (frijol, jitomate, papaya, papa, calabacita, naranja y cebolla) y el de los productos pecuarios (pescado, carnes de res, cerdo y pollo, y huevo, estos dos últimos ante la incipiente regularización de su producción); la inflación anual promedio de dicho grupo pasó de 13.01 a 12.54 por ciento del tercero al cuarto trimestre de 2012. Así como por la menor dinámica de la cotización de los energéticos (en especial, el precio de las eléctricas) y las tarifas determinadas por distintos niveles de gobierno, la cual transitó de 4.98 a 3.90 por ciento, en los trimestres antes mencionados, ambos componentes de la parte no subyacente del



⁵ 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.

INPC.⁶ De esta forma, en el último cuarto de 2012, ésta última tuvo una variación anual promedio de 6.95 por ciento, dato menor en 0.95 pp con relación al tercer trimestre (véase Cuadro 1).

Sin embargo, destaca que de acuerdo con la incidencia⁷ de los componentes del Índice Nacional de Precios al Consumidor, del 4.11 por ciento de la inflación general anual promedio del cuarto trimestre de 2012, 2.50 puntos porcentuales (60.87% de la inflación general) provinieron de la parte subyacente; en tanto que 1.61 puntos porcentuales (39.13%) 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 último trimestre de 2012, no se presentaron 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.

Además, a pesar de que las tasas de desocupación nacional y urbana habían venido presentado una gradual disminución en los trimestres previos, a finales de 2012 dichos indicadores repuntaron. Asimismo, dichas tasas, junto con la de ocupación en el sector informal, continúan en niveles superiores a los observados antes de la crisis, pese a que la generación de empleos continuó mostrando una tendencia positiva. Por lo que el Banco Central indica que *“la recuperación en el mercado laboral ha sido acorde con la capacidad de crecimiento de la economía sin que ésta presente presiones inflacionarias”*.

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

Concepto	Mensual				Promedio	
	Sep.-2012	Oct.-2012	Nov.-2012	Dic.-2012	III/2012	IV/2012
INPC	4.77	4.60	4.18	3.57	4.59	4.11
Subyacente	3.61	3.58	3.30	2.90	3.63	3.26
Mercancías	5.24	5.17	5.22	5.00	5.13	5.13
Alimentos, Bebidas y Tabaco	6.91	6.68	6.67	6.11	6.77	6.49
Mercancías No Alimenticias	3.96	4.00	4.10	4.13	3.85	4.08
Servicios	2.25	2.25	1.70	1.15	2.39	1.70
Vivienda	1.98	2.00	2.03	2.05	1.95	2.03
Educación (Colegiaturas)	4.52	4.47	4.47	4.48	4.46	4.47
Otros Servicios	1.87	1.87	0.56	-0.72	2.27	0.56
No Subyacente	8.81	8.07	7.09	5.74	7.90	6.95
Agropecuarios	16.02	15.60	13.02	9.18	13.01	12.54
Frutas y Verduras	13.36	13.41	9.34	2.90	10.34	8.40
Pecuarios	17.70	16.95	15.30	13.22	14.75	15.13
Energéticos y Tarifas Aut. por Gobierno	4.73	3.93	3.94	3.84	4.98	3.90
Energéticos	7.49	6.02	5.75	5.62	7.95	5.79
Tarifas Autorizadas por Gobierno	0.10	0.24	0.51	0.45	0.05	0.40
Canasta Básica	6.22	5.59	4.79	3.97	6.29	4.77
Alimentos (agropecuarios y procesados)	10.73	10.37	9.36	7.48	9.47	9.05

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

⁶ 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.

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

Los indicadores de la demanda interna registraron un menor dinamismo en el trimestre que se reporta; así, el consumo privado y las ventas de la ANTAD y la de los establecimientos comerciales al menudeo, presentaron una expansión relativamente más moderada en el último trimestre de 2012, lo que se explicó, en parte, por el menor impulso proveniente de la masa salarial real de los trabajadores asegurados en el IMSS, así como de que el ritmo de expansión del crédito al consumo fue menor que el observado en los trimestres previos. Mientras que la evolución de la inversión fija bruta continuó perdiendo dinamismo.

El Banco Central resaltó que la brecha del producto continuó ubicándose alrededor de cero y que no se aprecian presiones de demanda sobre las cuentas externas del país dado que se mantiene en niveles reducidos y plenamente financiable, por lo que sugiere que el nivel de gasto agregado en la economía fue congruente con su potencial productivo. Además de que las remesas familiares se mantienen en niveles inferiores a los observados a principios de 2012. En lo que toca a la evolución del financiamiento total al sector privado no financiero, éste continuó creciendo pero registró una moderación congruente con el ritmo de la actividad productiva; mientras que el financiamiento interno de las empresas privadas no financieras y el crédito a los hogares continuaron expandiéndose a un nivel inferior al observado en la primera mitad de 2012.

Así, enfatiza que, dada la fase actual del ciclo económico, durante el cuarto trimestre de 2012, no se presentaron presiones de demanda en los mercados de los principales insumos para la producción, tales como el laboral y el de crédito, ni en las cuentas externas del país diversos indicadores ante el grado de holgura existente.

En el contexto externo, la economía mundial continuó registrando signos de debilidad, lo que implicó que las expectativas de crecimiento para 2013 continuaran disminuyendo tanto para economía avanzadas como emergentes; no obstante, las condiciones en los mercado financieros internacionales mejoraron ante las acciones emprendidas por las entidades financieras de las principales economías avanzadas, pero sin que se puedan descartar todavía episodios de volatilidad en los mercado financieros ante la difícil situación de la zona del euro y la incertidumbre que prevalece en torno al desenlace de la situación fiscal en los Estados Unidos. En la zona del euro la actividad económica siguió contrayéndose ante la difícil situación que impera en el mercado laboral, la debilidad del gasto del consumidor y el estancamiento del crédito bancario a las empresas no financieras. En tanto que la economía de Estados Unidos moderó el ritmo de su crecimiento ante el debilitamiento en varios componentes de

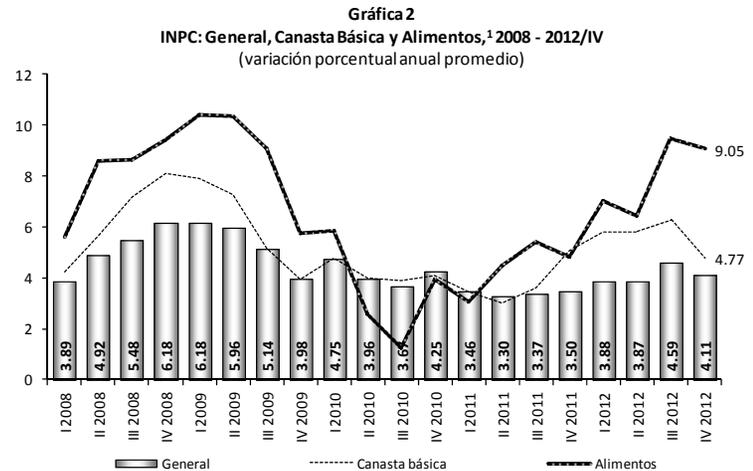
su demanda agregada; y las economías emergentes continuaron desacelerándose y, en muchas de éstas, su producción industrial se ha reducido como resultado, en parte, a la desaceleración de las economías avanzadas que ha impactado sus exportaciones.

En este entorno, los precios internacionales de las principales materias primas disminuyeron ante la debilidad de la economía mundial a pesar de que presentaron cierta volatilidad. Así, la inflación en las economías avanzadas exhibió una tendencia descendente y en algunas economías emergentes se estabilizó.

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, disminuyó al pasar de 6.29 por ciento en el tercer trimestre a 4.77 por ciento en el cuarto. Se aprecia que se mantuvo por arriba de la inflación general en los últimos seis 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 tercer trimestre contribuyó con 2.16 pp y representó 47.05 por ciento de la inflación general, para el cuarto participó con 1.67 pp o 40.66 por ciento de ésta.

En lo que toca a los precios de los alimentos, que incluye tanto productos procesados como agropecuarios, éstos se redujeron, ya que mientras que en el tercer trimestre de 2012 aumentaron 9.47 por ciento, para el cuarto se incrementaron 9.05 por ciento, más del doble de la inflación general,



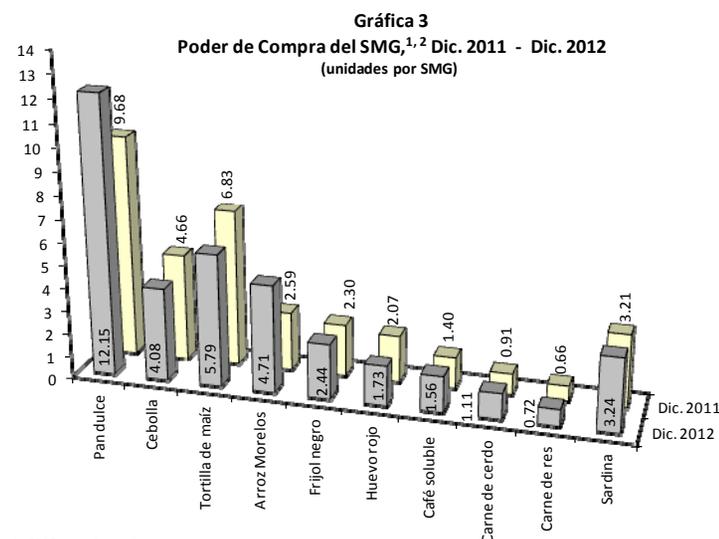
1/ Base segunda quincena de diciembre de 2010 = 100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

manteniéndose por arriba de la inflación general en los últimos siete trimestres. La importancia de los alimentos en la inflación general se amplió debido a que, mientras que en el tercer trimestre contribuyó con 1.97 pp, representando el 43.0 por ciento, para el cuarto participó con 1.89 pp y constituyó el 45.93 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 diciembre de 2012, con un SMG de 60.75 pesos por día se adquirió sólo 5.79 kilogramos, lo que implicó una reducción de 1.04 kilogramos de dicho bien. En el caso de la adquisición de huevo rojo y la cebolla, la disminución fue de 0.34 paquetes de dieciocho piezas y de 0.58 kilogramos. Por su parte, la compra de arroz mejoró en 2.12 kilogramos, la de carne de res en 0.06 kilogramos y la de sardina en 0.03 latas. En lo que concierne al pan dulce y la carne de cerdo se elevó la cantidad adquirida (2.47 piezas y 0.2 kilogramos, respectivamente). Asimismo, aumentó la comprada de café soluble en 0.16 frascos de 100 gramos (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



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.

diciembre de 2012 se requerían 530.15 pesos, lo que implicó una disminución de 8.81 por ciento en dicho periodo, mientras que el SMG aumentó 4.63 por ciento. Para comprar la cesta mencionada en diciembre de 2011 se necesitaban 10.01 SMG y, para el último mes de 2012, se requirieron 8.73 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 diciembre 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 530.15 pesos (8.73 SMG). Lo que se explica a que el valor de la cesta ha aumentado 47.69 por ciento y el SMG sólo lo ha hecho en 34.28 por ciento en ese periodo.

Cuadro 2
Precios¹ de Algunos Bienes Seleccionados de la Canasta Básica, 2005-2012/diciembre²

Producto	Unidad de medida	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2012 / 2005	2012 / 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	12.15	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	2.53	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	10.50	5.79	110.00	23.53
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	12.90	4.71	54.68	-42.54
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	24.90	2.44	67.11	-1.19
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	19.90	3.05	56.08	-15.32
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	12.45	4.88	32.45	-50.00
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	14.90	4.08	111.95	19.68
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	3.50	17.36	-11.39	-46.15
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	12.00	5.06	20.60	-27.27
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	5.90	10.30	-37.23	-45.87
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	15.75	3.86	67.55	-9.74
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	27.90	2.18	43.08	-15.45
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	54.55	1.11	30.19	-14.77
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	84.00	0.72	17.48	-5.03
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	25.50	2.38	91.73	-0.78
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	13.00	4.67	73.33	18.18
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	19.45	3.12	100.52	-15.43
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	39.00	1.56	61.16	-6.02
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	35.10	1.73	134.00	25.36
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	38.00	1.60	35.71	-0.26
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	13.20	4.60	51.72	8.20
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	18.75	3.24	57.56	3.59
Suma		358.97		410.55		491.10		526.00		559.60		524.40		581.40		530.15		47.69	-8.81
Salario Mínimo General		45.24		47.05		48.88		50.84		53.19		55.77		58.06		60.75		34.28	4.63
Número de SMG para adquirir la cesta de bienes		7.93		8.73		10.05		10.35		10.52		9.40		10.01		8.73			

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/sedecod/index.php?option=com_content&view=category&layout=blog&id=98&Itemid=496 (25 de febrero de 2013).

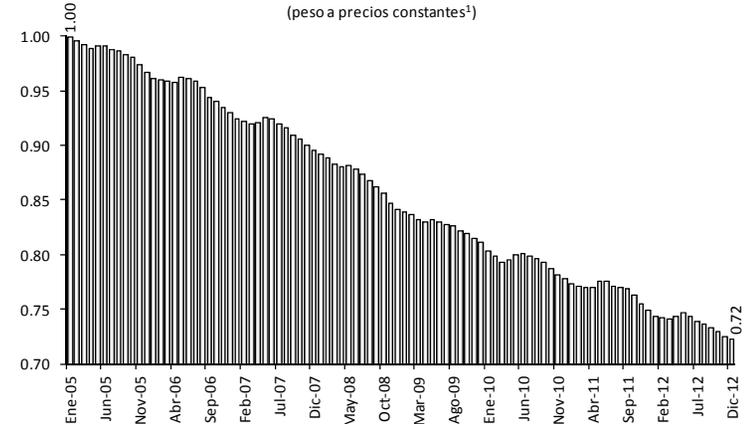
2/ Precios al mes de diciembre de cada año.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos y la Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución de la Secretaría de Desarrollo Económico.

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 diciembre de 2012, con un peso sólo se puede adquirir 72 por ciento de esa canasta, lo que ha implicado una pérdida acumulada del poder adquisitivo del peso de 27.63 por ciento en esos 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.

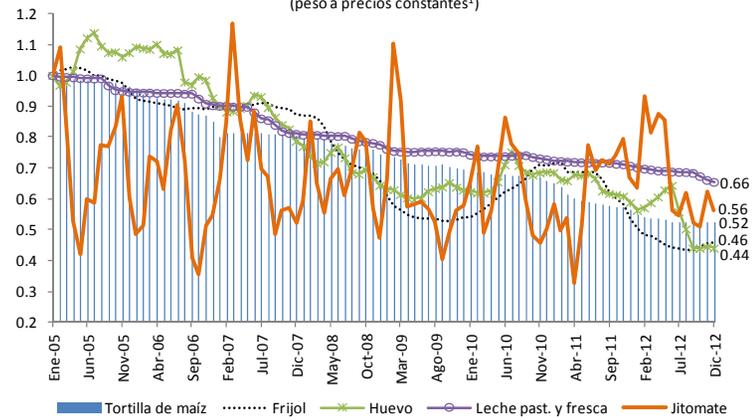
Ahora, aplicando el mismo ejercicio con relación a varios productos seleccionados de la canasta básica como la tortilla de maíz, el frijol, el huevo, la leche pasteurizada y el jitomate, se distingue en la gráfica 5 un continuo deterioro del poder de compra de la moneda nacional con relación a dichos productos. Con la tortilla de maíz, el peso tuvo una pérdida acumulada entre

Gráfica 4
Valor Real de un Peso, 2005 - 2012/diciembre
(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.

Gráfica 5
Valor Real de un Peso Respecto a Productos Seleccionados, 2005 - 2012/diciembre
(peso a precios constantes¹)



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

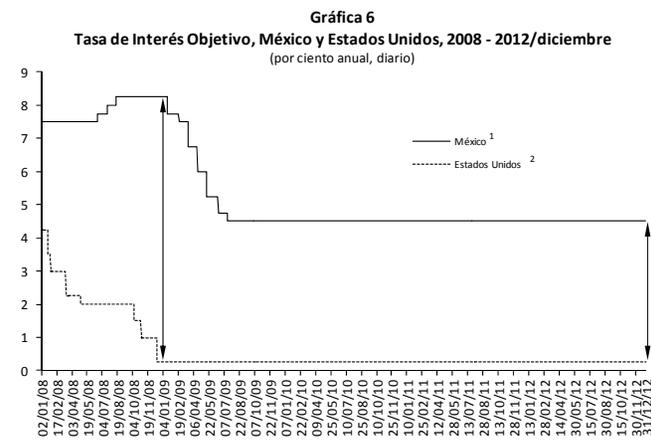
enero de 2005 y diciembre de 2012 de 47.70 por ciento; la del frijol fue de 54.33 por ciento; la del huevo, de 55.93 por ciento; con la leche pasteurizada y fresca, de 34.47 por ciento; y con el jitomate, de 43.96 por ciento. Lo anterior repercute sobre los ingresos de la población, principalmente los que ganan menos y que dedican la mayor proporción de sus recursos a la adquisición de bienes de consumo.

3. Política Monetaria durante el Cuarto Trimestre de 2012

En el periodo octubre-diciembre 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 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 apreció que no había evidencia que sugiriera presiones generalizadas al alza sobre los precios provenientes de la evolución de las expectativas inflacionarias ni del mercado laboral, además de que la desaceleración de la economía global apunta a menores presiones inflacionarias en el corto plazo. Sin embargo, durante el último trimestre de 2012, dejó abierta la posibilidad de elevar la tasa de interés de referencia en caso de que se presentaran nuevos choques de oferta, aún cuando estos se consideraran transitorios, y de que no se confirmara el cambio de la tendencia de la inflación general; ello con la finalidad de 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.

Sin embargo, aún cuando en el último cuarto de 2012 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 31 de diciembre de 2012, véase Gráfica 6), los diferenciales



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.

de tasas de interés, a diferentes periodos, entre México y Estados Unidos continuaron en niveles superiores a los observados hasta antes de la crisis, como lo manifestó el Banco Central.

Por su parte, a pesar de que los mercados financieros mostraron cierta volatilidad, ésta se moderó con relación a los trimestre anteriores ante las acciones de política emprendidas por diversos países desarrollados; por lo que el tipo de cambio spot tuvo una depreciación marginal de 0.09 por ciento al cerrar el 31 de diciembre de 2012 en 12.87 pesos por dólar (ppd). No así el tipo de cambio spot promedio que pasó de 13.17 a 12.95 ppd del tercer al cuarto trimestre de 2012 e implicó una apreciación de 1.67 por ciento. En esta ocasión, dadas las condiciones en los mercados externos, el mecanismo de subastas diarias de dólares con precio mínimo no se activó.

Es preciso comentar que la Junta de Gobierno del Banco de México, en su reunión del pasado 16 de enero de 2013, decidió mantener la tasa de interés interbancaria en 4.50 por ciento ante la disminución de las presiones inflacionarias y la aparente confirmación de la tendencia a la baja de la inflación general y de la subyacente. El Banco Central exteriorizó que, de consolidarse el entorno de menor crecimiento y menor inflación, podría ser aconsejable una reducción del objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día; por lo que la Junta indicó que se mantendrá atenta a la evolución de todos los factores que podrían afectar la inflación con la finalidad de alcanzar el objetivo permanente de la inflación.

4. Expectativa Inflacionaria y Económica

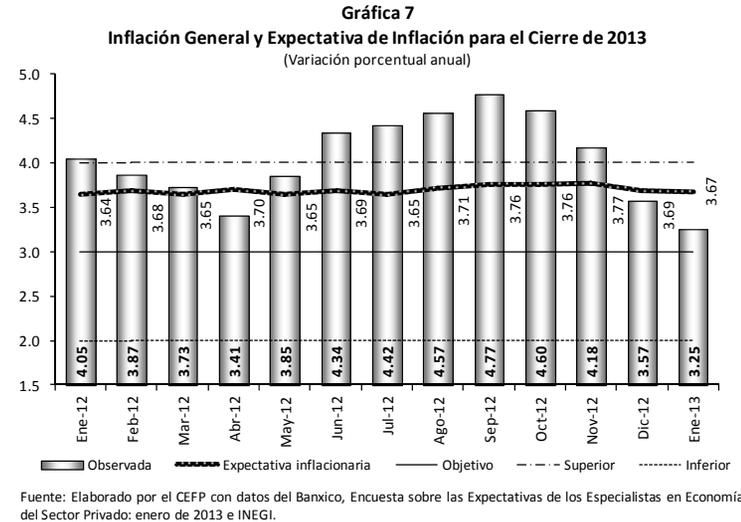
En la *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de enero de 2013, del Banco de México, se anticipa para el cierre de 2013 una inflación anual de 3.67 por ciento, cifra inferior a la prevista en septiembre de 2012 (3.76%), pero mayor a la pronosticada en la encuesta de enero de 2012 de 3.64 por ciento (véase Gráfica 7). El sector privado pronostica que, para el cierre de 2014, la inflación anual será de 3.66 por ciento, mayor a la que auguraba en septiembre (3.62%), como se aprecia en la Gráfica 8; lo que implicó un repunte de la expectativa inflacionaria para dicho año.

Asimismo, la estimación de la inflación anual para el mediano plazo (promedio para los próximos uno a cuatro años) fue de 3.53 por ciento y para el largo plazo (promedio para los próximos cinco a ocho años) de 3.43 por ciento; por lo que la expectativa disminuyó para el mediano plazo en 0.07 pp y la de largo plazo se mantuvo casi estable al aumentar 0.01 pp, ambas con relación a la encuesta de septiembre.

Por otra parte, el Banco de México estimó que, durante gran parte de 2013 y 2014, la inflación general anual se situará por debajo de los niveles que se registraron en 2012, por lo que ésta se ubicará cerca de la meta de 3 por ciento. Aunque prevé un repunte transitorio de la inflación hacia finales del primer trimestre de 2013 y principios del segundo, anticipa se revierta en los meses subsiguientes sin que afecte su proceso de convergencia hacia el objetivo (véase Gráfica 9).

El Banco Central sustentó su pronóstico inflacionario en un entorno donde se anticipa que la economía opere cerca de su potencial y, por ende, carente de presiones de demanda. Además, consideró que entre los riesgos que presionarían los precios al alza están:

- Aumentos en los precios y/o tarifas de bienes y servicios públicos mayores a los previstos.
- Elevación en el precio de productos agropecuarios derivados de afectaciones en su producción (condiciones climáticas o sanitarias).
- Volatilidad en los mercados financieros internacionales que incida sobre el tipo de cambio.



- A lo que se le puede sumar un incremento en los precios internacionales de los granos ante condiciones climáticas desfavorables.

Mientras que como factores que incidirían a la baja se encuentran:

- Una mayor intensidad en la competencia de algunos sectores (en particular, las telecomunicaciones), y
- Una desaceleración de la economía mundial y de la demanda interna y una apreciación cambiaria.

Al mismo tiempo, Banxico estimó que la expansión del Producto Interno Bruto (PIB) de México para 2013 se ubicará en un intervalo de entre 3.0 y 4.0 por

ciento, igual que en su Informe previo. Para 2014, pronosticó que el incremento de la actividad productiva del país se encuentre en un rango de entre 3.2 y 4.2 por ciento debido a que anticipa un mayor aumento 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 2013, el cual pasó de un rango de entre 500 y 600 mil a uno de entre 550 y 650 mil puestos. Para 2014, su previsión es de entre 700 y 800 mil. Escenario en línea con la reciente aprobación de la reforma laboral.

El Banco Central exteriorizó que entre los riesgos que podrían incidir a la baja el crecimiento económico nacional están:

- Una menor expansión económica de los Estados Unidos a lo esperado.
- Problemas en la zona del euro que afecten los mercados financieros internacionales.
- Una mayor desaceleración de economías emergentes.
- La aplicación de una política monetaria restrictiva previa o más dura a lo anticipado en las principales economía avanzadas que afecte el flujo de capital.



Factores que podrían perturbar el desempeño de las exportaciones mexicanas y el ingreso de divisas al país.

No obstante, el Banco Central exteriorizó que, en la medida que se continúe con el proceso de reformas estructurales, la economía mexicana podría crecer más de lo estimado.

Sin embargo, a los riesgos que podrían incidir a la baja la actividad productiva habría que agregarle, de acuerdo con la expectativa del sector privado:

- La ausencia de cambios estructurales.
- La inseguridad pública.
- Presiones inflacionarias en el país.
- La política fiscal que se está instrumentando.

Los cuales incidirían sobre la demanda interna.

Bajo este escenario, a inicios del presente año, la Junta de Gobierno del Banco de México dejó abierta la posibilidad de una disminución de la tasa de interés en operaciones de fondeo interbancario a un día (tasa de interés objetivo) en caso de consolidarse un entorno de menor crecimiento y menor inflación; asimismo, enfatizó que se mantendrá atenta a la evolución de todos los factores que podrían afectar a la inflación para alcanzar la meta de 3 por ciento.

5. Programa Monetario para 2013

Por ley, el objetivo prioritario del Banco de México es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional con la finalidad de establecer las condiciones propicias para el crecimiento económico sostenido y la generación de empleos formales; para lograrlo, requiere que

Cuadro 3
Pronósticos Económicos 2013 - 2014

Concepto	Banco de México				SHCP ²
	Informe de Inflación			Encuesta ¹	
	Abr-jun. 2012	Jul-sep. 2012	Oct-dic. 2013		
	2013				
México					
PIB (var. % real anual)	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.55	3.5
Empleo (miles)	500 - 600	500 - 600	550 - 650	649	n.d.
Cuenta corriente (miles de millones de dólares)	-18.0	-20.7	-17.3	-11.9	-15.2
Cuenta corriente (% PIB)	-1.4	-1.6	-1.3	n.d.	-1.2
Inflación (% fin de periodo)	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0	3.67	3.0
Estados Unidos					
PIB (var. % real anual)	2.1 ³	2.0 ³	1.9 ³	2.05	2.0
Prod. Ind. (var. % real)	2.8 ³	2.5 ³	2.3 ³	n.d.	2.3
	2014				
México					
PIB (var. % real anual)			3.2 - 4.2	4.03	3.9
Empleo (miles)			700 - 800	705	n.d.
Cuenta corriente (miles de millones de dólares)			-24.6	-14.3	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)			-1.7	n.d.	-1.3
Inflación (% fin de periodo)			3.0	3.66	3.0
Estados Unidos					
PIB (var. % real anual)			2.8 ³	2.57	2.9
Prod. Ind. (var. % real)			3.5 ³	n.d.	3.1

1/ Encuesta del Banco de México sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, enero 2013.

2/ Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al Ejercicio Fiscal de 2013 (CGPE-2013), diciembre 7, 2012.

3/ Consenso de los analistas encuestados en febrero de 2013 por Blue Chipen, según Banco de México.

n.d.: No disponible.

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

los precios se mantengan estables y predecibles. Con su política monetaria bajo el esquema de objetivos de inflación, el Banco Central pretende eliminar los factores de distorsión en el mercado que puedan percibir los agentes económicos para una mejor toma de decisiones y así ampliar los niveles de inversión y de ahorro.

Para ello, Banxico tiene como objetivo permanente alcanzar una inflación de 3.0 por ciento anual, con un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual para acomodar cambios en precios relativos ante la incertidumbre asociada al comportamiento de la inflación y, por lo tanto, al cumplimiento puntual del objetivo. Lo anterior 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 materia de inflación es imprecisa dado que siempre existe, en el corto plazo, la posibilidad de que se presenten desviaciones transitorias.

En su programa monetario para el 2013, Banxico continuará aplicando su política monetaria de objetivos de inflación que 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.

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

Así, bajo el esquema de objetivos de inflación, Banxico restringirá las condiciones monetarias cuando detecte presiones de inflación provenientes por el lado de la demanda ante una evolución desfavorable de ésta; en este caso, las presiones serían generalizadas y, de no ser contenidas con oportunidad, podrían propiciar un repunte permanente en la inflación.

Cuando las presiones inflacionarias provienen por el lado de la oferta, éstas suelen reflejar cambios en precios relativos, por lo que afectan la inflación temporalmente; en estos casos, se suele no contrarrestar dichas presiones ya que sus efectos sobre la inflación son transitorios. No obstante, de existir un riesgo elevado de contaminación sobre las expectativas inflacionarias o del proceso de determinación de otros precios o, bien, de que el balance de riesgos se deteriore significativamente, la política monetaria deberá restringirse para evitarlo.

Por lo anterior, Banxico continuará vigilando el comportamiento de la inflación y sus determinantes para que, en caso de que lo juzgue pertinente, adoptar las medidas de política monetaria de manera oportuna y fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación, con la finalidad de prevenir una posible contaminación en el proceso de formación de precios y no comprometer la convergencia de la inflación al objetivo permanente del 3 por ciento y lograr el mandato constitucional que se le ha asignado.

6. Aspectos Relevantes

- El Banco de México indicó que la inflación general anual disminuyó de manera importante: pasó de 4.77 a 3.57 por ciento de septiembre a diciembre de 2012, lo que implicó una disminución de 1.20 puntos porcentuales y que la inflación se ubicara dentro del intervalo de variabilidad de entre 2.0 y 4.0 por ciento. Lo que no señaló fue que no se cumplió con el objetivo inflacionario permanente durante la mayor parte del año pasado al ubicarse la inflación siete meses por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad.
- Asimismo, destaca que el Banco Central no analizó la evolución de la inflación general anual promedio (como la venía realizando en sus Informes previos); si bien disminuyó al pasar de 4.59 a 4.11 por ciento del tercero al cuarto trimestre de 2012, lo que significó una

reducción de sólo 0.48 pp, terminó el año por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad, lo que involucraría el incumplimiento de la meta de inflación por segunda vez consecutiva.

- Por su parte, en el cuarto trimestre, la inflación anual promedio del índice subyacente fue de 3.26 por ciento, cifra menor en 0.37 pp con relación al tercer periodo; resultado del menor ritmo de crecimiento del costo de los alimentos procesados (esencialmente en aquéllos derivados de los granos, productos cárnicos, aceites, jugos, refrescos, quesos y azúcar) ante la tendencia descendente de los precios internacionales de las materias primas y de la apreciación que registró el tipo de cambio en el periodo que se analiza y del repunte en el precio de las mercancías no alimenticias. Mientras que la inflación del índice no subyacente pasó de 7.90 a 6.95 por ciento del tercer al cuarto trimestre debido a la menor incidencia de un grupo de productos agropecuarios (principalmente pescado, carnes de res, cerdo y pollo, y huevo y frutas y verduras).
- La incidencia de los componentes del INPC muestra que la parte subyacente contribuyó con 2.50 pp (60.87%) del 4.11 por ciento; en tanto que la parte no subyacente aportó sólo 1.61 pp (39.13%) de la inflación general anual promedio.
- La inflación observada en la canasta básica en el cuarto trimestre (4.77%) fue mayor a la de la inflación general anual. Por otra parte, su contribución sobre la inflación general pasó de 2.16 pp en el tercer trimestre a 1.67 pp en el cuarto.
- En lo que toca a la inflación en los alimentos ésta disminuyó; no obstante, resultó ser más del doble de la inflación general (9.05% vs. 4.11%) debido al alza en el precio de las mercancías no alimenticias. Esto implicó un aumento de su incidencia y su peso sobre la inflación general, ya que pasó de 1.97 pp (43.0%) en el tercer trimestre a 1.89 pp (45.93%) en el cuarto.
- 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 la tendencia de la inflación, la expectativa de los especialistas disminuyó para el cierre de 2013, la cual pasó de 3.76 por ciento en septiembre de 2012 a 3.67 por ciento en enero de 2013. Sin embargo, para el cierre de 2014 se elevó al transitar de 3.62 a 3.66 por ciento, en el periodo señalado. Por su parte, Banxico espera durante gran parte de 2013 y 2014, la inflación general anual se situará por debajo de los niveles que se registraron en 2012, por lo que ésta se ubicará cerca de la meta de 3 por ciento. Si bien prevé un repunte transitorio hacia finales del primer trimestre de 2013 y principios del segundo, anticipa se revierta en los subsecuentes sin que afecte su proceso de convergencia hacia el objetivo.
- En enero de 2013, la expectativa inflacionaria de mediano (promedio para los próximos uno a cuatro años) y largo plazo (promedio para los próximos cinco a ocho años) del sector privado fue de 3.53 y 3.43 por ciento, respectivamente; lo que implicó una disminución para el mediano plazo en 0.07 pp y para la de largo plazo un aumento de 0.01 pp, ambas con relación a la encuesta de septiembre. Aunque se espera que se ubique dentro del intervalo de variabilidad establecido por Banxico, no se prevé se cumpla con el objetivo de inflación.
- Banxico señaló que la trayectoria de mayor probabilidad para la inflación general es que se sitúe cerca de la meta de 3.0 por ciento a lo largo de 2013 y 2014. De acuerdo con la gráfica de abanico (véase Gráfica 9), se aprecia que la inflación continuará disminuyendo hasta el tercer trimestre de 2013 y se mantendrá en niveles de entre 3.0 y 3.5 por ciento hasta el último cuarto de 2014; lo que resulta congruente con la meta, considerando el intervalo de variabilidad de más/menos uno por ciento, pero sin que el nivel inflacionario vaya más abajo del umbral del objetivo inflacionario.
- Entre los riesgos sobre la inflación destacan, al alza: aumentos en los precios y/o tarifas de bienes y servicios públicos mayores a los previstos; elevación en el precio de productos agropecuarios derivados de afectaciones en su producción (condiciones climáticas o sanitarias); volatilidad en los mercados financieros internacionales que incida sobre el tipo de cambio; e, incremento en los precios internacionales de los granos ante condiciones climáticas desfavorables. A la baja se encuentran: mayor intensidad en la competencia de algunos sectores (en particular, las telecomunicaciones); desaceleración de la economía mundial y de la demanda interna y una apreciación cambiaria.

- Banxico estima que el crecimiento económico nacional para 2013 se ubicará en un rango de entre 3.0 y 4.0 por ciento; en lo que respecta a la generación de empleos formales, anticipa se encuentra entre 550 y 650 mil trabajos. Para 2014, pronosticó que la actividad económica se ubique en un rango de entre 3.2 y 4.2 por ciento, intervalo mayor en sólo 0.2 pp a lo que prevé para el presente año. Ante la mayor dinámica económica y dada la aprobación de la reforma laboral, anticipa una generación de empleos de entre 700 y 800 mil trabajos.
- Banxico señaló varios factores de riesgos sobre la evolución económica de México, entre los que se encuentran: menor expansión económica de los Estados Unidos a lo esperado; problemas en la zona del euro que afecten los mercados financieros internacionales; mayor desaceleración de economías emergentes; la aplicación de una política monetaria restrictiva previa o más dura a lo anticipado en las principales economía avanzadas que afecte el flujo de capital. A lo que se le podría agregarle, de acuerdo con la expectativa del sector privado: la ausencia de cambios estructurales; la inseguridad pública; las presiones inflacionarias en el país; y la política fiscal que se está instrumentando. No obstante, el Banco Central manifestó que, en la medida que se continúe con el proceso de reformas estructurales, la economía mexicana podría crecer más de lo estimado.
- A inicios de 2013, la Junta de Gobierno del Banco de México dejó abierta la posibilidad de una disminución de la tasa de interés en operaciones de fondeo interbancario a un día (tasa de interés objetivo) en caso de consolidarse un entorno de menor crecimiento y menor inflación; asimismo, enfatizó que se mantendrá atenta a la evolución de todos los factores que podrían afectar a la inflación para alcanzar la meta de 3 por ciento.

Fuentes de Información

Banco de México, <http://www.banxico.org.mx> [Consulta: febrero de 2013].

Banco de México, *Informe sobre la Inflación Octubre – Diciembre 2012*, México, Banco de México, 13 de febrero de 2013 (d), 70 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B452EDDD5-0EAC-9E14-3870-11A49EC6835D%7D.pdf> [Consulta: 13 de febrero de 2013].

Banco de México, *Minuta número 17, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 18 de enero de 2013*, Banco de México, 1 de febrero de 2013 (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/%7B012401D2-39F8-5658-8019-542AE42144CA%7D.pdf> [Consulta: 1 de febrero de 2013].

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, México, Banco de México, 18 de enero de 2013 (b), 2 p. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B3B8E9B76-B43A-1BF5-03A1-6EFED2DE2963%7D.pdf> [Consulta: 18 de enero de 2013].

Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: enero de 2013*, México, Banco de México, 1 de febrero de 2013(b), 21 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7BD2F0E818-7A51-F215-320B-C532C6A01D6B%7D.pdf> [Consulta: 1 de febrero de 2013].

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), <http://www.inegi.org.mx/default.aspx>, [Consulta: febrero de 2013].

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: 25 de febrero de 2013].

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 enero de 2013(a), 93 pp. Disponible en Internet: http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/ITSSEFPDP/2012/cuarto_trimestre_2012/Informe%204o%20Trimestre%20de%202012.pdf [Consulta: 30 de enero de 2013].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al Ejercicio Fiscal de 2013*, 129 pp. 7 de diciembre de 2012(b). http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/finanzas_publicas_criterios/cgpe_2013.pdf [Consulta: 7 de diciembre de 2012].



www.cefp.gob.mx

Director General: Raúl Mejía González

Director de Área: Ildefonso Morales Velázquez

Elaboró: Martín Ruiz Cabrera