



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Comentarios al Informe sobre la Inflación Enero - Marzo 2011 del Banco de México

CEFP / 012 / 2011

CEFP

Palacio Legislativo de San Lázaro, junio de 2011

Índice

Presentación.....	2
Comentarios al Informe sobre la Inflación Enero-Marzo 2011 del Banco de México	3
Introducción	3
1. Comportamiento de la inflación	5
2. Impacto.....	8
3. Política monetaria durante el primer trimestre de 2011.....	13
4. Expectativa inflacionaria	15
5. Resumen.....	18
Fuentes de Información	23

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 2011 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 Banco de México en cumplimiento a lo previsto en el artículo 51 de la Ley del Banco de México, para enviarlo al Congreso de la Unión.

El documento se encuentra dividido en cinco apartados: comportamiento de la inflación, impacto de la misma, política monetaria durante el primer trimestre de 2011, expectativa inflacionaria y un resumen.

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

Comentarios al Informe sobre la Inflación Enero-Marzo 2011 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 Objetivo (tasa de interés interbancaria a un día, “tasa de fondeo bancario”).

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 hogares³; 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.

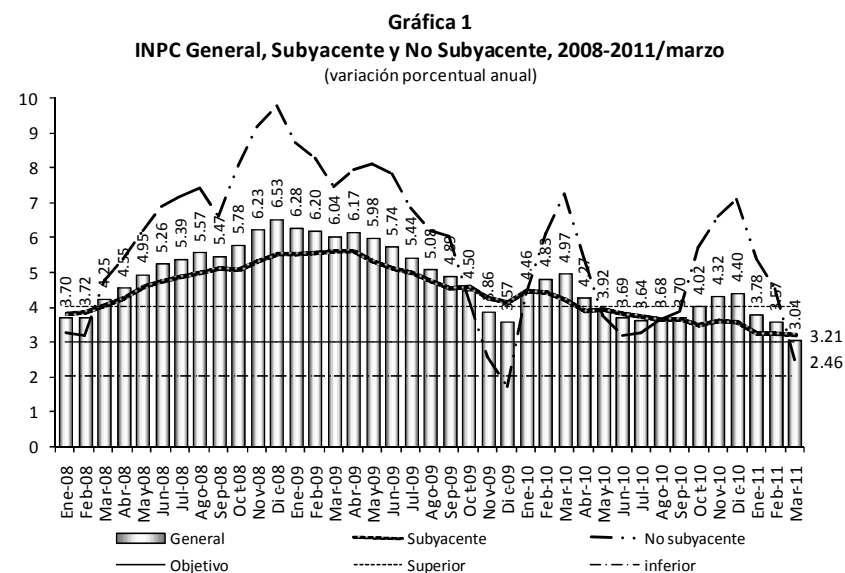
Ante la finalidad de alcanzar una mayor estabilidad en el nivel general de precios, Banxico debe reaccionar en forma adecuada ante los cambios en las variables económicas que pudieran traducirse en mayores niveles de inflación en el futuro. La necesidad de reaccionar con oportunidad y anticiparse así 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.

Cabe señalar que, a partir de julio de 2011, la elaboración y publicación de los índices de precios pasará del Banco de México al Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) de acuerdo con la Ley del Sistema Nacional de Información Estadística y Geográfica (LSNIEG).

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

1. Comportamiento de la inflación

En el periodo enero-marzo de 2011, la inflación general anual disminuyó al pasar de 4.40 por ciento en diciembre de 2010 a 3.04 por ciento en marzo de 2011; por lo que el nivel de la inflación observado en marzo casi iguala a la meta de inflación de 3.0 por ciento que estableció Banxico (véase Gráfica 1). Además, se situó dentro del intervalo de variabilidad de 2.0-4.0 por ciento decretado por el Banco Central. En tanto que la inflación general anual promedio, para el trimestre que se analiza, fue de 3.46 por ciento y se ubicó dentro del intervalo de pronóstico determinado el Banco de México para ese periodo (entre 3.0 y 4.0%).



El descenso en el nivel de la inflación general anual se explicó, principalmente, por la reducción en el precio de las frutas y verduras debido a que, después de haber alcanzado una alza de 14.0 por ciento en diciembre de 2010, para marzo de 2011 presentó una caída de 6.36 por ciento. Así como por el menor incremento en el precio de los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno; ambos componentes de la parte no subyacente⁴ del INPC; sin embargo, cabe recordar que sus cotizaciones son volátiles y no permiten captar la tendencia general de los precios a mediano plazo. De esta forma, en el tercer mes de 2011, el índice no subyacente tuvo una variación anual 2.46 por ciento, cifra menor en 4.63 puntos porcentuales (pp) con relación a diciembre de 2010 (véase Cuadro 1).

⁴ 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 energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno, 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.

Por otro lado, el comportamiento de los componentes del índice subyacente⁵ fue heterogéneo. La inflación de los servicios disminuyó; entre los diferentes factores que destaca Banxico están: i) bajas en los precios de diversos servicios de telecomunicación ante los niveles de competencia; ii) en varias ciudades del norte del país, al parecer la situación de inseguridad está mitigando el alza de precios en el caso de diversos servicios; y, iii) el efecto sobre los precios de algunos servicios turísticos asociado al cambio en el calendario del periodo vacacional de Semana Santa.

En contraste, el componente de los alimentos, bebidas y tabaco aumentó como consecuencia del alza en el precio de

las tortillas de maíz resultado del incremento en los precios internacionales del maíz; así como por el acrecentamiento del precio de los cigarros ante la elevación del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios al tabaco de 35 centavos por cigarro. Por lo que la inflación observada en el índice subyacente pasó de 3.58 por ciento en diciembre de 2010 a 3.21 por ciento en marzo de 2011.

Sin embargo, de acuerdo con la incidencia⁶ de los componentes del Índice Nacional de Precios al Consumidor, del 3.04 por ciento de la inflación general de marzo de 2011, 2.47 pp o el 81.25 por ciento de la inflación general provinieron de la parte subyacente; en tanto que 0.57 pp o 18.75 por ciento procedió de la no subyacente.

Cuadro 1
Índice Nacional de Precios al Consumidor y Componentes
(variación anual en por ciento)

Concepto	Dic-10	Ene-10	Feb-10	Mar-10	Promedio	
					IV/2010	I/2011
INPC	4.40	3.78	3.57	3.04	4.25	3.46
Subyacente	3.58	3.27	3.26	3.21	3.57	3.25
Mercancías	3.82	3.60	3.71	3.97	3.68	3.76
Alimentos, Bebidas y Tabaco	4.35	4.51	4.78	5.55	3.84	4.94
Mercancías no Alimenticias	3.38	2.88	2.86	2.75	3.55	2.83
Servicios	3.36	3.00	2.89	2.57	3.47	2.82
Vivienda	2.64	2.34	2.12	2.10	2.72	2.18
Educación (Colegiaturas)	4.64	4.62	4.49	4.46	4.65	4.52
Otros Servicios	3.58	3.06	3.07	2.34	3.75	2.82
No Subyacente	7.09	5.39	4.53	2.46	6.47	4.12
Agropecuarios	6.96	4.03	3.09	-1.69	5.21	1.76
Frutas y Verduras	14.00	7.50	4.76	-6.36	9.37	1.71
Cebolla	-0.63	-30.89	-48.56	-68.05	-5.58	-52.38
Calabacita	51.11	-13.39	-26.67	-16.87	30.04	-18.95
Chayote	100.30	23.57	-23.17	-46.82	57.22	-19.92
Tomate Verde	49.39	16.09	-13.62	-20.27	23.37	-8.39
Pecuarios	2.46	1.77	2.04	1.86	2.50	1.89
Huevo	-8.51	-9.08	-6.48	-5.99	-6.32	-7.18
Energéticos y Tarifas Aut. por Gobierno	7.16	6.15	5.32	4.96	7.28	5.47
Energéticos	6.44	6.12	5.88	5.96	6.69	5.99
Tarifas Autorizadas por Gobierno	8.39	6.20	4.38	3.27	8.26	4.60

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

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.

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 destaca que la reducción de la inflación estuvo determinada, en parte, a los niveles en los que está operando la economía mexicana debido a que no están generando presiones sobre los precios como resultado de que la producción real aún no sobrepasa su nivel potencial. Mientras que las condiciones en el mercado laboral han contribuido a moderar los aumentos salariales ya que la tasa de desocupación y la de subocupación permanecen en niveles mayores a lo observado en 2008, por lo que el nivel del ingreso promedio de los empleos que se han generado durante la recuperación de la economía es inferior al de los puestos de trabajo que se perdieron durante la fase recesiva; en tanto que los incrementos salariales que se han venido observando han sido inferiores a los que históricamente se han presentado en fases del ciclo similares. Situación que ha propiciado la ausencia de presiones asociadas a los costos laborales.

Asimismo, reconoció que el nivel de utilización de la capacidad productiva instalada en el sector manufacturero se ubica por debajo de lo registrado previo a la crisis, lo que ha permitido que el nivel de producción sea superior a la del empleo; esto es, se ha dado un importante incremento en el nivel de la productividad media de la mano de obra que, en combinación con la evolución de las remuneraciones, se ha traducido en una caída de los costos de la mano de obra y en un aumento de la competitividad de las empresas.

Por otra parte, Banxico evidenció que pese a que los indicadores de confianza de los productores y consumidores continúan mejorando, sus niveles se ubican aún por debajo de los observados antes de la crisis. En tanto que si bien repuntó el nivel de las remesas familiares, su monto permanece por debajo del registrado a mediados de 2007. Por su parte, el crédito de la banca al sector privado continúa expandiéndose, sin embargo, está creciendo de una base muy baja; adicionalmente, las instituciones bancarias del país se encuentran altamente capitalizadas, lo que implica que parecería existir holgura amplia en el mercado crediticio nacional para que la extensión de financiamiento se acelere.

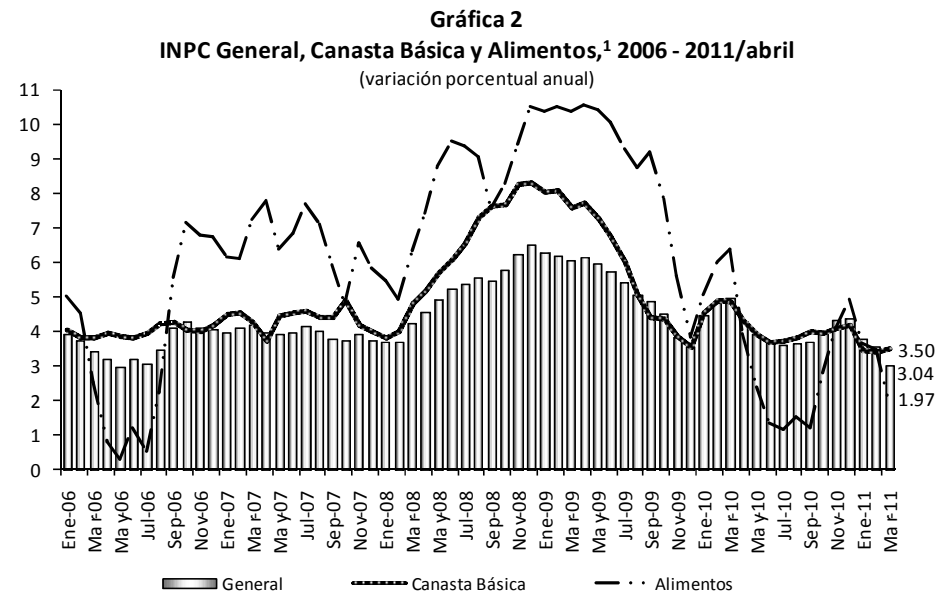
Además, el Banco Central subrayó que la evolución descendente de la inflación se explica, asimismo, por la apreciación del tipo de cambio que se ha dado como resultado de la fuerte entrada de capitales, lo que ha conducido a condiciones monetarias más astringentes en México. Esta situación se debe, de acuerdo con Banxico, a que los reducidos niveles de tasas en los Estados Unidos han propiciado un apretamiento relativo de las condiciones monetarias en nuestro país con relación a las de la economía con la que hay un elevado grado de integración comercial y financiera.

Adicionalmente, acentuó que si bien los precios internacionales de los productos primarios mantuvieron una tendencia al alza en el periodo de análisis, el alza de las cotizaciones de los energéticos tuvo un impacto limitado sobre los internos dada la política de desliz en la determinación de los precios de las gasolinas, el diesel y el gas licuado. Mientras que el incremento de los precios internacionales de los granos (particularmente el maíz) se reflejó esencialmente en los precios internos de la tortilla, sin que hasta el momento, indicó Banxico, esto se hubiese generalizado a otros alimentos.

Por último, a que las expectativas de inflación de los analistas del sector privado para los distintos horizontes se han mantenido relativamente estables durante los últimos meses, las cuales se encuentran ancladas dentro del intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual alrededor del objetivo permanente de 3 por ciento.

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, igualmente disminuyó. De esta forma, en diciembre de 2010 la inflación anual para este grupo de bienes fue de 4.19 por ciento y su nivel en marzo de 2011 fue de 3.50 por ciento. De acuerdo con la gráfica 2, se muestra que en la mayor parte del periodo señalado la inflación de la canasta básica se ha ubicado por arriba de la inflación general.



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

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico.

Cabe señalar que la incidencia de la canasta básica sobre la inflación general disminuyó debido a que mientras que en diciembre de 2010 contribuyó con 1.45 pp de la inflación general, para marzo de 2011 participó con 1.21 por ciento.

Por otra parte, en lo que toca a la inflación en el rubro de los alimentos, que incluye tanto productos procesados como agropecuarios, ésta disminuyó ya que en diciembre de 2010 fue de 4.93 por ciento y para marzo de 2011 se ubicó en 1.97 por ciento; en este caso, la incidencia de los alimentos sobre la inflación general disminuyó debido a que mientras que en diciembre de 2010 contribuyó con 1.01 pp de la inflación general, lo que representó el 23.02 por ciento de ésta última, para marzo de 2011 participó con 0.41 por ciento y representó el 13.49 por ciento de la inflación general. Si bien el nivel de la inflación de los alimentos se ubicó por abajo de la inflación general anual, entre finales de 2006 y principios de 2010, ésta se situó por arriba de la 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 2009 con un salario mínimo general (SMG) de 53.19 pesos por día se podían comprar 7.71 kilogramos de tortillas en el supermercado; para enero de 2011⁷, un SMG de 58.06 pesos por día alcanzaba a comprar 7.74 kilogramos, lo que implicó un aumento marginal de 0.03 kilogramos de tortilla; en el caso del frijol negro, a finales de 2009 se compraba 2.16 kilogramos y para enero de 2011 se podía adquirir 3.42 kilogramos; para el caso del pan dulce se redujo su adquisición ya que pasó de 13.3 piezas a 9.68 piezas en el periodo antes señalado, tal y como se observa en la gráfica 3.

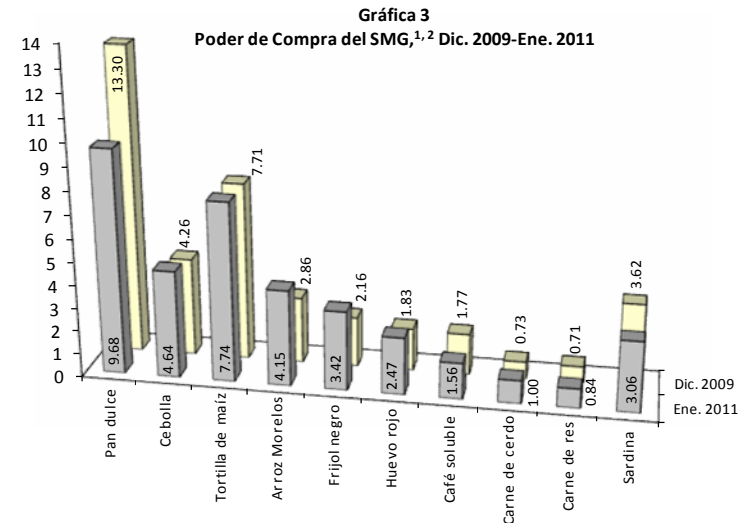
⁷ De acuerdo a la disponibilidad de la información en la Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución de la Secretaría de Desarrollo Económico del Gobierno del Distrito federal.

En el caso del “arroz Morelos”, la cantidad comprada pasó de 2.86 kilos al cierre de 2009 a 4.15 kilos a principios de 2011, con lo cual se adquirió 1.29 kilogramos más de arroz. La adquisición de huevo rojo también mejoró al pasar de una cantidad de 1.83 a 2.47 kilogramos, e implicó un aumento de 0.64 kilogramos de dicho producto. También aumentó la cantidad comprada de cebolla al pasar de 4.26 a 4.64 kilogramos en el periodo señalado. Para el resto de los productos como el café soluble, la carne de res y de cerdo y la sardina, mostrados en la gráfica 3, se aprecian también movimientos alternos en su adquisición.

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 presenta además el monto monetario que se requería para comprar una unidad de cada bien de dicha cesta; así, mientras que en diciembre de 2009 se necesitaban 559.60 pesos para adquirirla, para enero de 2011 se requerían 507.89 pesos, lo que implicó una disminución de 9.24 por ciento en dicho periodo. Cabe señalar que el SMG aumentó 9.16 por ciento al pasar de 53.19 pesos por día en diciembre de 2009 a 58.06 pesos en enero de 2011. Así, mientras que para comprar la cesta mencionada en diciembre de 2009 se necesitaban 10.52 SMG, para enero de 2011 se requirieron 8.75 SMG; lo que muestra que el SMG recuperó poder adquisitivo de acuerdo con dicha cesta.

No obstante, si se hace la comparación de diciembre de 2005 con enero de 2011 se observa que el SMG mantiene una pérdida acumulada de su poder adquisitivo y lo recuperado en el periodo diciembre de 2009 a enero de 2011 no es suficiente para resarcir dicha pérdida. 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 507.89 pesos (8.75 SMG). Cabe señalar que el valor de la cesta ha aumentado 41.49 por ciento y el SMG sólo lo ha hecho en 28.34 por ciento.



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.

Cuadro 2
Precios¹ de Algunos Bienes Seleccionados de la Canasta Básica, 2005-2010/enero²

Producto	Unidad de medida	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011/enero		Ene. 2011 / Dic. 2005	Ene. 2011 / Dic. 2009
		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	93.55	0.00
Pan de caja (680 grs.) Bimbo	Paquete	14.55	3.11	15.30	3.08	22.60	2.16	22.60	2.25	22.60	2.35	19.05	2.93	17.85	3.25	22.68	-6.30
Tortilla de maiz (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	7.50	7.74	50.00	0.00
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	14.00	4.15	67.87	-9.68
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	17.00	3.42	14.09	-38.63
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	35.90	1.62	181.57	20.07
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	16.90	3.44	79.79	25.19
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	12.50	4.64	77.81	5.04
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	10.90	5.33	175.95	37.97
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	14.90	3.90	49.75	0.00
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	5.70	10.19	-39.36	-65.45
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	11.90	4.88	26.60	-29.59
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	29.90	1.94	53.33	0.00
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	58.00	1.00	38.42	-1.69
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	69.00	0.84	-3.50	-9.80
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	19.40	2.99	45.86	0.00
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	9.14	6.35	21.87	-5.28
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	19.00	3.06	95.88	0.00
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	37.20	1.56	53.72	9.41
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	23.50	2.47	56.67	30.56
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	41.00	1.42	46.43	0.00
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	11.70	4.96	34.48	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	19.00	3.06	59.66	0.00
Suma		358.97		410.55		491.10		526.00		559.60		524.40		507.89		41.49	-9.24
Salario Mínimo General		45.24		47.05		48.88		50.84		53.19		55.77		58.06		28.34	9.16
Número de SMG para adquirir la cesta de bienes		7.93		8.73		10.05		10.35		10.52		9.40		8.75			

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.

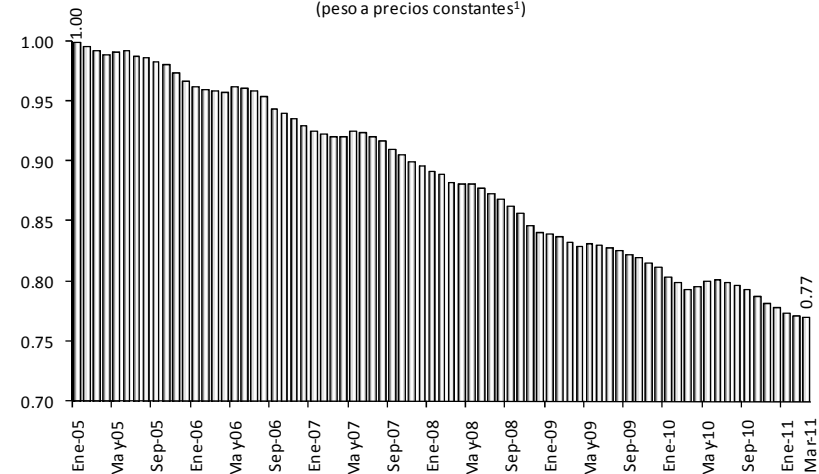
Otra manera de observar el impacto de la inflación es a través del valor real del peso. El valor real del peso hace referencia al poder adquisitivo o de compra de la moneda y se refiere a la relación existente entre la unidad monetaria y la cantidad de bienes que se puede obtener con ella; éste se obtiene 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 2011, con un peso sólo se puede adquirir 77 centavos de esa canasta, lo que ha implicado una pérdida acumulada del poder adquisitivo del peso de 29.87 por ciento. En la gráfica 4 se observa una tendencia descendente del valor real del peso, lo que muestra como ha venido disminuyendo; por lo que cada vez se puede adquirir

menos de esa canasta. Por otra parte, a pesar que se observó una pequeña recuperación a mediados de 2010, se mantiene la tendencia descendente del poder adquisitivo del peso.

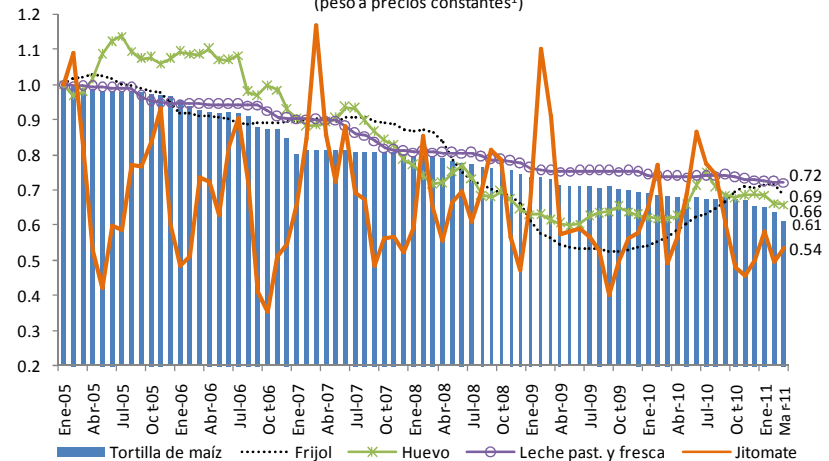
Ahora, aplicando el mismo ejercicio con relación a varios productos seleccionados de la canasta básica como la tortilla de maíz, el frijol, el huevo, la leche pasteurizada y el jitomate, se aprecia en la gráfica 5 un continuo deterioro del poder de compra de la moneda nacional con relación a dichos productos. Con la tortilla de maíz, el peso tuvo una pérdida acumulada entre enero de 2005 y marzo de 2011 de 63.46 por ciento; con el frijol, la pérdida fue de 45.43; con el huevo, de 51.81 por ciento; con la leche pasteurizada y fresca, de 38.75 por ciento; y con el jitomate, de 86.45 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.

Gráfica 4
Valor real de un peso, 2005-2011/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 Banxico.

Gráfica 5
Valor Real de un Peso Respecto a Productos Seleccionados, 2005-2011/marzo
(peso a precios constantes¹)



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

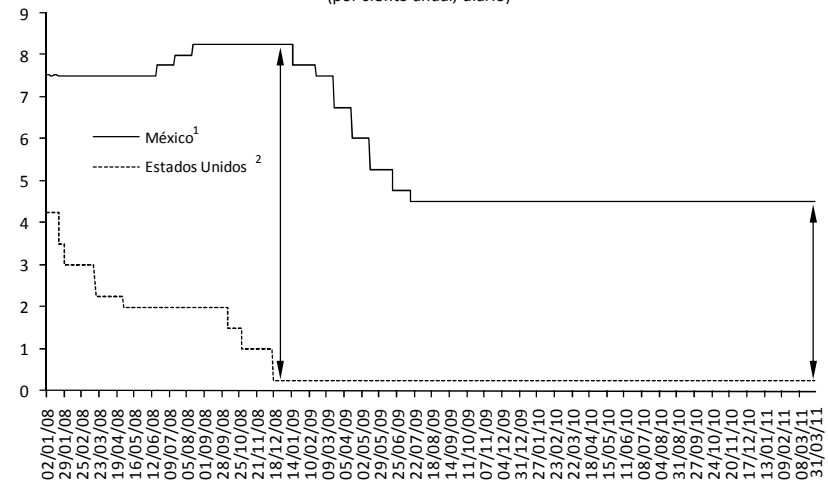
3. Política monetaria durante el primer trimestre de 2011

Durante el periodo enero-marzo de 2011, Banxico no realizó cambios en su política monetaria, por lo que conservó en 4.50 por ciento la tasa de interés en operaciones de fondeo interbancario a un día (tasa de interés objetivo) al cierre de marzo de 2011; lo anterior, con la finalidad de alcanzar su objetivo inflacionario. Dicha acción obedeció a que el nivel de la inflación general anual se situó dentro de sus previsiones, dado que la recuperación de la actividad económica todavía no genera presiones sobre los precios, la apreciación y volatilidad del tipo de cambio, el incremento de los precios internacionales de las materias primas no ha contaminado de manera generalizada los precios internos ni las expectativas de inflación, además de que éstas últimas permanecen ancladas dentro del intervalo de variabilidad.

Al mantenerse el nivel de la tasa de interés objetivo, también lo hizo el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos; ya que la Reserva Federal de ese país conservó su tasa (tasa de fondos federales) en un rango de entre 0.0 y 0.25 por ciento hasta el 31 de marzo de 2011 (véase Gráfica 6).

Por su parte, el tipo de cambio spot registró cierta volatilidad en su cotización en el periodo de análisis debido a las condiciones de liquidez en el mercado financiero internacional; a pesar de que dentro del periodo de análisis se observó un valor máximo de 12.25 pesos por dólar (ppd) el 7 de enero de 2011, el tipo de cambio se apreció 3.84 por ciento al cerrar en 11.8903 ppd el 31 de marzo de 2011, esto es 0.4747 ppd menos con relación a su valor de cierre en diciembre de 2010 (12.365 ppd).

Gráfica 6
Tasa de Interés Objetivo, México y Estados Unidos, 2008-2011/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.

En el periodo de análisis se ejercieron las opciones que dan el derecho a los tenedores a vender dólares al Banco de México;⁸ de esta forma, entre enero y marzo se colocaron opciones de venta por un mil 800 millones de dólares, de las cuales se ejercieron un mil 515 millones de dólares. Entretanto las reservas internacionales pasaron de 113 mil 596.5 millones de dólares al cierre de diciembre de 2010 a 125 mil 793.8 millones de dólares a marzo de 2011, lo que implicó un incremento de 9 mil 111.8 millones de dólares por ese concepto.

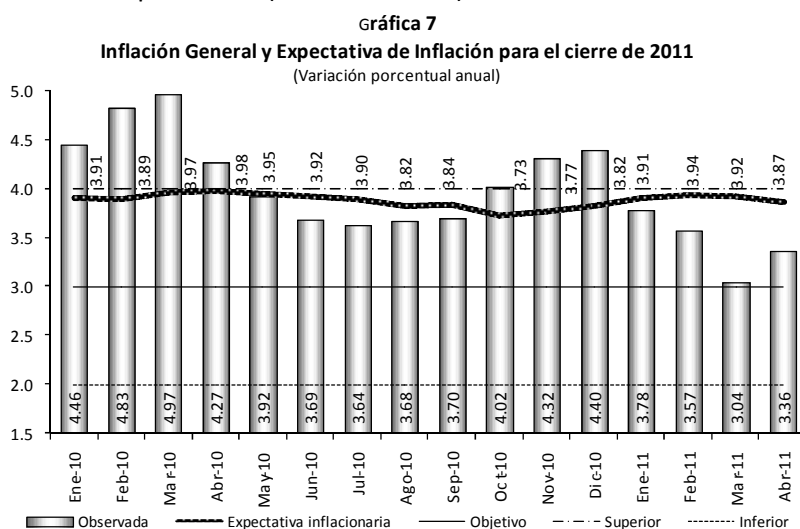
Finalmente, es preciso comentar que la Junta de Gobierno del Banco de México, en su reunión del pasado 15 de abril de 2011 decidió mantener la tasa de interés interbancaria en 4.50 por ciento; Banxico señaló que la disminución de la inflación general se ha debido, en parte, a los moderados incrementos salariales, el desvanecimiento del impacto sobre la inflación relacionado con los cambios tributarios del año pasado, el menor ritmo de aumento en las tarifas autorizadas por gobiernos locales, la apreciación del tipo de cambio resultado de los crecientes flujos de capitales externos y del incremento de las exportaciones del país; sin embargo, destacó que los riesgos sobre la inflación son: alza de los precios de los granos y otras materias primas, turbulencia en los mercados financieros internacionales que provoque reasignaciones de carteras y flujos de capitales que presionen el tipo de cambio. No obstante, espera que durante 2011 la inflación evolucione de acuerdo a sus previsiones.

Por lo que el Banco Central exteriorizó que continuará vigilando el comportamiento de las expectativas de inflación, la brecha del producto, los precios de los granos y otras materias primas, así como otros determinantes de la inflación que pudieran alertar acerca de presiones inesperadas y de carácter generalizado sobre los precios con la finalidad de, en caso de alguna eventualidad, ajustar la postura monetaria para alcanzar el objetivo de inflación permanente de 3.0 por ciento.

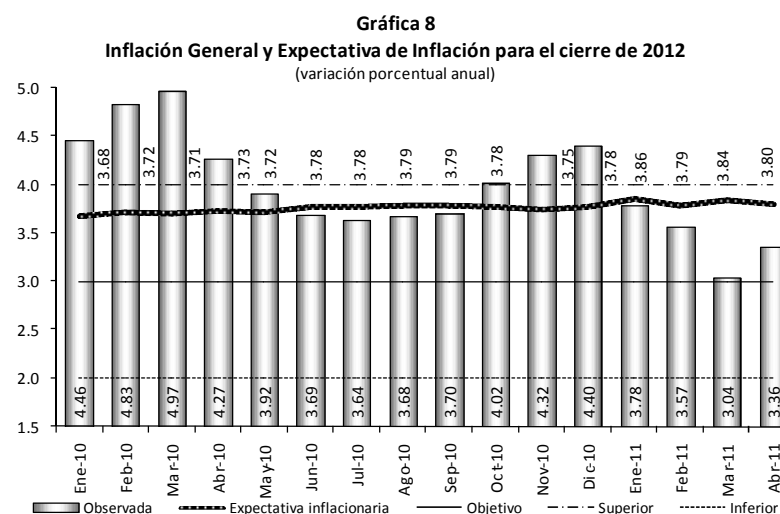
⁸ Mecanismo que consiste en que el Banco de México subastará el último día hábil de cada mes derechos de venta de dólares al propio Banco entre las instituciones de crédito del país, los cuales podrán ser ejercidos total o parcialmente cualquier día dentro del mes inmediato siguiente al de la subasta respectiva. Los tenedores de los derechos podrán vender dólares al Banco de México al tipo de cambio interbancario de referencia (FIX) determinado el día hábil inmediato anterior, cuando dicho tipo de cambio no sea mayor a su promedio de los veinte días hábiles inmediatos anteriores al día del ejercicio de los derechos respectivos.

4. Expectativa inflacionaria

En la Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de abril de 2011 del Banxico se anticipaba, para el cierre de 2011, una inflación anual de 3.87 por ciento, cifra que resultó inferior al nivel de inflación observado en diciembre de 2010 (4.40%); pero superior a lo anticipado en la encuesta de diciembre de 2010 de 3.82 por ciento (véase Gráfica 7). En dicha encuesta, el sector privado anticipó que, para el cierre de 2012, la inflación será de 3.80 por ciento, mientras que en la encuesta de diciembre de 2010 habían estimado un nivel de 3.78 por ciento (véase Gráfica 8).



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: abril de 2011.

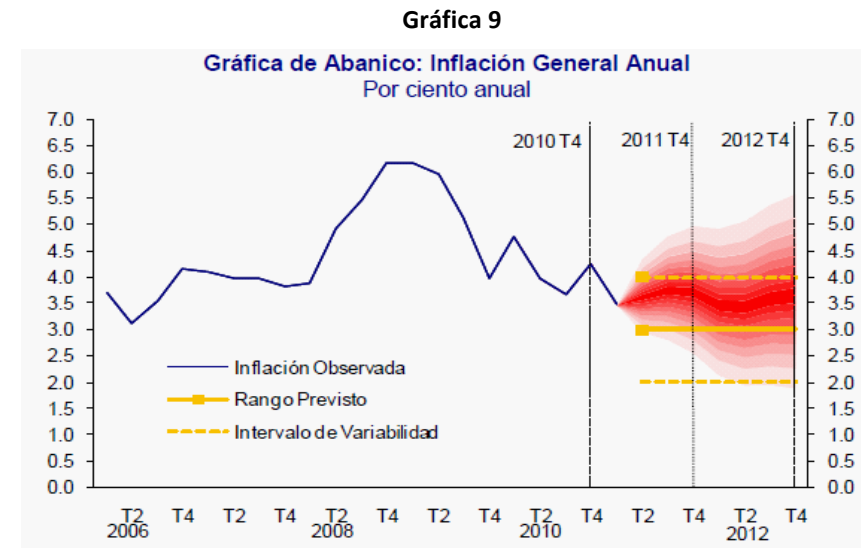


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: abril de 2011.

Asimismo, la estimación de la inflación promedio anual para el mediano plazo (periodo 2012-2015) fue de 3.63 por ciento y para el largo plazo (periodo 2016-2019) de 3.51 por ciento; ambas expectativas tuvieron un incremento marginal de 0.04 y 0.06 pp, respectivamente, con relación a la encuesta de diciembre de 2010. Por otra parte, Banxico espera que la inflación general anual durante los siguientes dos años sea congruente con la meta de inflación de 3 por ciento, considerando un intervalo de variabilidad de más/menos uno por ciento; de acuerdo a su proyección, estima que es más probable que la trayectoria de la inflación general anual se encuentre entre 3 y 4 por ciento (véase Gráfica 9).

Entre los factores de riesgo al alza sobre la inflación identificados por el Banco Central en su informe se encuentran:

- Incrementos potenciales en los precios de los granos, en particular del maíz y otras materias primas.
- Episodios de turbulencia en los mercados financieros internacionales que den lugar a reasignaciones de carteras y flujos de capitales que presionen el tipo de cambio.
- Política de desliz para los precios de los energéticos orientada a disminuir la brecha existente entre éstos y sus referencias externas.
- Incremento de algunas tarifas autorizadas por gobiernos locales mayor a la inflación general esperada.
- Mayor contribución a la inflación por parte del grupo de las frutas y verduras para 2012 dado el patrón bianual que sus precios presentan o incremento imprevisto en los costos bajo una cada vez más reducida brecha del producto.



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

- Incertidumbre sobre el dinamismo de la economía de los Estados Unidos y su repercusión sobre la economía nacional.

Por otra parte, cabe comentar que a pesar de que en el primer trimestre de 2011 la economía mundial continuó recuperándose, también aumentó la incertidumbre sobre su evolución; el crecimiento continuó siendo moderado para las economías avanzadas y más dinámico para las emergentes, situación que se dio bajo un escenario de incertidumbre sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas en la zona del euro y el potencial sobrecalentamiento en las economías emergentes. En tanto que los precios internacionales de los productos primarios continuaron

con una tendencia al alza y, en particular, los precios internacionales de los energéticos continuaron presionados por el rápido crecimiento de las economías emergentes y los problemas de oferta asociados a la inestabilidad política en Medio Oriente y Norte de África.

Por su parte, la economía de los Estados Unidos creció en dicho periodo pero a un menor ritmo, si bien estuvo apoyado por su actividad industrial, su demanda interna continuó siendo moderada, afectada por el incremento del precio de los combustibles, con una tasa de desempleo elevada y un mercado de vivienda deprimido; por lo que persiste la incertidumbre en torno a su recuperación económica una vez que se retiren los estímulos fiscales y monetarios.

Así, bajo este escenario, Banxico se encuentra optimista en cuanto al crecimiento económico del país ya que ajustó al alza su estimación para 2011, ahora prevé un crecimiento de entre 4.0-5.0 por ciento cuando anteriormente la había establecido entre 3.8-4.8 por ciento; no obstante, el Banco Central anticipa un menor crecimiento económico para el presente año dado que el observado en 2010 fue de 5.39 por ciento. Pese a que se ajustó al alza el crecimiento económico para 2011, llama la atención que mantuvo su previsión en el nivel de generación de empleos en un rango de entre 600 y 700 mil trabajadores, lo que implica que a pesar del mejor desempeño económico esperado, éste no se traducirá en una mayor generación de empleos.

En tanto que para 2012, espera que la economía se expanda entre 3.8 y 4.8 por ciento, intervalo idéntico al estimado en su informe anterior pero menor a lo previsto para 2011, por lo que Banxico prevé una disminución en el crecimiento económico del país para ese año.

Además, considera que la brecha del producto se está cerrando a un ritmo más acelerado de lo previsto anteriormente, con una mayor probabilidad de tornarse positiva a partir de la segunda mitad de este año, lo que podría presionar los precios a la postre.

Banxico señaló varios factores de riesgos sobre la evolución económica de México tanto en el ámbito internacional como nacional; en el internacional, se encuentra la incertidumbre sobre la sostenibilidad de la recuperación en los Estados Unidos; elevados precios internacionales

del petróleo ante la situación política en algunos países del Medio Oriente y Norte de África; desequilibrios globales que, después de una corrección cíclica, comienzan nuevamente a ampliarse; desequilibrios fiscales y vulnerabilidad de los sistemas bancarios en algunas economías europeas que podrían generar episodios de inestabilidad en los mercados financieros internacionales; eventual corrección de la postura monetaria extremadamente laxa por parte de los bancos centrales de las economías avanzadas o una mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas que podrían inducir una reversión de los flujos de capitales que se han canalizado a economías emergentes; riesgo de un incremento mayor a lo esperado en las tasas de interés a nivel global debido, principalmente, a la debilidad fiscal en la mayoría de las economías avanzadas.

En el ámbito nacional, el Banco Central destacó que, de acuerdo con los especialistas en economía del sector privado, la inseguridad pública y la ausencia de cambios estructurales en el país serían los principales factores que podrían llegar a afectar negativamente el crecimiento de la economía nacional; por lo que el Banco de México reiteró la necesidad de profundizar en el proceso de reforma estructural.

5. Resumen

- La inflación general anual en marzo de 2011 disminuyó al ubicarse en 3.04 por ciento, cifra menor en 1.36 pp a lo observado en diciembre de 2010 (4.40%). El nivel de la inflación se ubicó cerca de la meta de inflación de 3.0 por ciento y se situó dentro del intervalo de variabilidad de 2.0-4.0 por ciento que determinó el Banco Central.
- El nivel de la inflación general observado se debió, principalmente, a la reducción del precio de las frutas y verduras (en particular, cebolla, calabacita, chayote, tomate verde, entre otros) y por el menor incremento en las cotizaciones de los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno.

- Por su parte, la inflación del índice subyacente, en el tercer mes de 2011, fue de 3.21 por ciento, cifra menor en 0.37 pp con relación a diciembre de 2010; resultado del menor incremento en el precio de los servicios (principalmente los relacionados con el turismo, las telecomunicación y, en cierta forma, a la situación de inseguridad al norte del país), a pesar del incremento en el precio de las mercancías (en particular, tortillas de maíz y cigarros).
- La mayor parte de la inflación general provino de las mercancías y los servicios; de acuerdo con la incidencia de los componentes del INPC en marzo de 2011, del 3.04 por ciento de la inflación general, 2.47 pp (81.25% de la inflación general) provinieron de la parte subyacente; en tanto que 0.57 pp (18.75%) de la no subyacente, que incluye los agropecuarios y energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno.
- En lo que toca a la inflación en los alimentos en su conjunto, en marzo de 2011 se ubicó por debajo de la inflación general (1.97 vs. 3.04%) debido a la caída en el precio de las frutas y verduras; su incidencia pasó de 1.01 pp en diciembre de 2010 a 0.41 pp en marzo de 2011, lo que implicó que disminuyera su participación en la inflación general al representar 23.02 y 13.49 por ciento, respectivamente, de la inflación general.
- La inflación observada en la canasta básica (3.50%) fue superior a la de la inflación general anual; no obstante de que su incidencia sobre la inflación general disminuyó al pasar de 1.45 pp en diciembre de 2010 a 1.21 pp en marzo de 2011, su participación sobre la inflación general aumentó debido a que en diciembre de 2010 representó 32.93 por ciento y para marzo de 2011 constituyó el 39.92 por ciento de la inflación general.
- El valor real del peso continuó perdiendo poder de compra; principalmente, frente a productos como las tortillas de maíz, el frijol, el huevo, la leche pasteurizada y el jitomate. En tanto que si bien el SMG recuperó poder de compra en el periodo de análisis, en el largo plazo mantiene su pérdida.

-
- La expectativa de los especialistas para el cierre de 2011 anticipa que la inflación será de 3.87 por ciento, mientras que Banxico anticipa que ésta se encuentre entre 3.0 y 4.0 por ciento; para el cierre de 2012, los especialistas prevén una inflación general de 3.80 por ciento y Banxico la ubica en el mismo intervalo que para 2011.
 - La expectativa inflacionaria de mediano (promedio 2012-2015) y largo plazo (promedio 2016-2019) del sector privado fue de 3.63 y 3.51 por ciento, respectivamente; así, se espera que Banxico no cumpla con su objetivo de inflación para los subsiguientes años aunque se prevé se ubique dentro del intervalo de variabilidad.
 - Banxico señaló que la trayectoria de mayor probabilidad para la inflación general es que se sitúe entre 3 y 4 por ciento durante los siguientes dos años. Aunque, de acuerdo con su gráfica (véase Gráfica 9), se aprecia que hay una mayor probabilidad de que el nivel inflacionario se estabilice alrededor del 3.5 por ciento a lo largo del horizonte proyectado.
 - Entre los riesgos sobre la inflación destacan: incremento inesperado en el precio internacional de los granos (principalmente maíz y materias primas); turbulencia en los mercados financieros internacionales; mayor astringencia en la política de precios de los energéticos; incremento mayor a lo esperado de los precios de los bienes y servicios determinados por los gobiernos locales a la inflación general; alza insospechada en los costos bajo una cada vez menor brecha del producto; cambio súbito del tipo de cambio ante una posible salida de los flujos de capital y deterioro en la oferta de las frutas y verduras y una dinámica de la economía de los Estados Unidos menor a la prevista.
 - Banxico anticipa un menor crecimiento económico en 2011 al esperar que se ubique entre 4.0 y 5.0 por ciento, menor al 5.39 por ciento observado en 2010; así, el Banco Central anticipa una desaceleración económica para el presente año, no obstante, considera que la

brecha del producto se está cerrando a un ritmo más acelerado de lo previsto anteriormente, con una mayor probabilidad de tornarse positiva en este año, lo que podría presionar los precios a la postre.

- Para 2012, pronostica que la economía se expanda entre 3.8 y 4.8 por ciento, intervalo menor al que estimó para 2011, por lo que Banxico prevé una desaceleración de la economía mexicana para ese año.

- Este escenario de desaceleración de la economía mexicana anticipado por Banxico, podría explicarse a que el Banco Central reconoce que la economía está operando sin sobrepasar el nivel potencial de producción; así como del deterioro en las condiciones del mercado laboral dado que la tasa de desocupación y la de subocupación permanecen en niveles mayores a lo observado en 2008; el nivel del ingreso promedio de los empleos que se han generado durante la recuperación de la economía es inferior al de los puestos de trabajo que se perdieron durante la fase recesiva; los incrementos salariales que se han venido observando han sido inferiores a los que históricamente se han presentado en fases del ciclo similares.

- Asimismo, reconoció que los niveles de utilización de la capacidad productiva instalada en el sector manufacturero, los indicadores de confianza de los productores y consumidores se ubican por debajo de los registrados previos a la crisis; además, a pesar de que repuntó el nivel de las remesas familiares, su monto permanece por debajo del registrado a mediados de 2007.

Cuadro 3
Pronósticos Económicos 2011 - 2012

Concepto	Banco de México			SHCP ¹
	Informe de Inflación		Encuesta ²	
	Oct-dic-2010	Ene-mar-2011	Abril 2011	
	2011			
México				
PIB (var. % real anual)	3.8 - 4.8	4.0 - 5.0	4.37	4.3 ³
Empleo (miles)	600 - 700	600 - 700	646	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	-1.2	-1.0	n.d.	-1.0
Inflación (% fin de periodo)	3 - 4	3 - 4	3.87	3.0
Estados Unidos				
PIB (var. % real anual)	3.2	2.7	3.00	3.1
Prod. Ind (var. % real)	4.4	5.0	n.d.	4.5
	2012			
México				
PIB (var. % real anual)	3.8 - 4.8	3.8 - 4.8	4.07	4.2
Empleo (miles)	600 - 700	600 - 700	627	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	n.d.	n.d.	n.d.	-1.6
Inflación (% fin de periodo)	3 - 4	3 - 4	3.80	3.0
Estados Unidos				
PIB (var. % real anual)	3.3	3.2	3.1	3.3
Prod. Ind (var. % real)	4.1	4.2	n.d.	4.1

1/ 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, correspondiente a 2011".

2/ Encuesta del Banco de México sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, correspondiente al mes de abril de 2011.

3/ SHCP, "El Gobierno Federal revisa su estimación de crecimiento del PIB a 4.3% para 2011" SHCP, Comunicado de Prensa 045/2011, México, D. F. 7 de abril de 2011.

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

Nota: n.d. No disponible.

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

- Además, el Banco Central señaló que si bien el crédito de la banca al sector privado continúa expandiéndose, éste está creciendo de una base muy baja; por lo que las instituciones bancarias del país se encuentran altamente capitalizadas existiendo, probablemente, holgura amplia en el mercado crediticio nacional. No obstante, la apreciación del tipo de cambio que se ha dado como resultado de la fuerte entrada de capitales ha conducido a condiciones monetarias más astringentes en México, situación que se debe, de acuerdo con Banxico, a que los reducidos niveles de tasas en los Estados Unidos han propiciado un apretamiento relativo de las condiciones monetarias en nuestro país.
- Banxico señaló varios factores de riesgos sobre la evolución económica de México tanto en el ámbito internacional como nacional; en el internacional, se encuentra la incertidumbre sobre la sostenibilidad de la recuperación en los Estados Unidos; elevados precios internacionales del petróleo; desequilibrios globales, fiscales y vulnerabilidad de los sistemas bancarios que puedan generar inestabilidad en los mercados financieros internacionales; corrección de la postura monetaria extremadamente laxa; mayor aversión al riesgo y volatilidad del tipo de cambio.
- 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; así, el Banco de México reiteró la necesidad de profundizar en el proceso de reforma estructural.
- Además de lo anterior, como lo hemos señalado en otras de nuestras publicaciones, factores adicionales que podrían incidir en la evolución económica nacional, los cuales se han mantenido latentes, son: depreciaciones competitivas que realicen diversos países para estimular sus exportaciones; astringencia crediticia sobre el consumo por parte de la banca comercial, mayor pérdida de poder adquisitivo del salario ante un repunte de la inflación; despunte de la tasa de desocupación ante la fuerza de trabajo entrante al mercado laboral; menor generación de empleo formales estables; y un aumento abrupto de la tasa de interés interna, principalmente.

Fuentes de Información

Banco de México, <http://www.banxico.org.mx/index.html> [Consulta: mayo de 2011].

Banco de México, *Informe sobre la Inflación Enero - Marzo 2011*, México, Banco de México, 11 de mayo de 2011 (b), 74 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7BC7EBC146-3BF8-058F-9666-4EA1F1126F78%7D.pdf> [Consulta: 11 de mayo de 2011].

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, México, Banco de México, 15 de abril de 2011 (a), 1 p. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B29F00FB5-4A96-2BA6-35D9-CEE45034465D%7D.pdf> [Consulta: 15 de abril de 2011].

Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Abril de 2011*, México, Banco de México, 2 de mayo de 2011 (a), 10 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B555F4365-3145-E31D-6A0F-5ABE3F57F69D%7D.pdf> [Consulta: 2 de mayo de 2011].

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: 11 de mayo de 2011].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Criterios Generales de Política Económica para 2011*, México, SHCP, 8 de septiembre de 2010, 121 pp. Disponible en Internet: http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/finanzas_publicas_criterios/cgpe_2011.pdf [Consulta: 8 de septiembre de 2010].



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

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