



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Comentarios al Informe sobre la Inflación Abril - Junio 2011 del Banco de México

CEFP / 016 / 2011

CEFP

Palacio Legislativo de San Lázaro, septiembre de 2011

Índice

Presentación.....	2
Comentarios al Informe sobre la Inflación Abril-Junio 2011 del Banco de México	3
Introducción	3
1. Comportamiento de la inflación	5
2. Impacto.....	9
3. Política monetaria durante el segundo trimestre de 2011.....	13
4. Expectativa inflacionaria y Económica	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 Abril-Junio 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 segundo 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 Abril-Junio 2011 del Banco de México¹

Introducción

Por mandato Constitucional, el objetivo prioritario del Banco de México (Banxico) es la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, así como la de promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos. Para lograr su primera encomienda, Banxico aplica su política monetaria utilizando el esquema de objetivos de inflación y, como su principal instrumento para contrarrestar las presiones inflacionarias, la tasa de interés interbancaria a un día (“tasa de fondeo bancario”) como la tasa de interés objetivo. Por lo que Banxico aplica su política monetaria² a fin de que la evolución de los precios sea congruente con el objetivo de mantener un entorno de inflación baja y estable; con lo cual, según el Banco Central, contribuye a establecer las condiciones propicias para el crecimiento económico sostenido y, por lo tanto, para la creación de empleos permanentes.

Las características principales del esquema de objetivos de inflación son: reconocimiento de estabilidad de precios; 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; y uso de medidas alternativas de inflación que identifiquen su tendencia de mediano plazo. Así, Banxico emplea el INPC como el indicador que le permite medir, a través del tiempo, la variación de los precios de una canasta fija de bienes y servicios representativa del consumo de los hogares³ y 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.

¹ JEL: D84, E31, E52, E58, P24.

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

² Conjunto de acciones que lleva a cabo para influir sobre las tasas de interés y las expectativas inflacionarias del público.

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

El Banco Central estableció, como meta permanente, una variación anual del INPC de 3 por ciento que opera de manera continua y no sólo al cierre del año; además, considera un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual alrededor del objetivo para acomodar perturbaciones en precios relativos que usualmente sólo tienen un efecto transitorio sobre la inflación.

Con la finalidad de alcanzar una mayor estabilidad en el nivel general de precios, Banxico debe responder en forma adecuada ante los cambios en las variables económicas que pudieran traducirse en mayores niveles de inflación en el futuro; lo que se debe a la necesidad de reaccionar con oportunidad y anticiparse a posibles aumentos de la inflación debido a que sus acciones de política monetaria inciden sobre la inflación con un rezago considerable y con un grado de incertidumbre importante entre el momento en que se toman las decisiones y su efecto sobre el nivel general de precios.

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

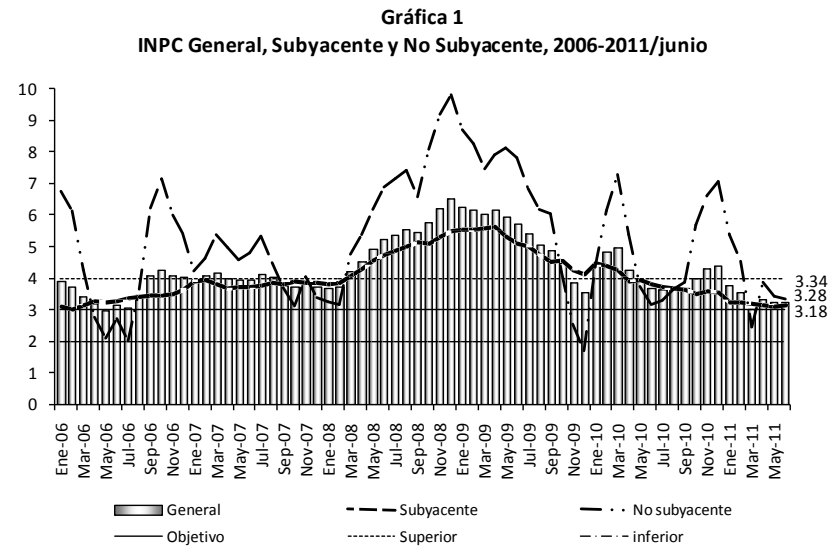
1. Comportamiento de la inflación

De acuerdo con Banxico, la inflación general continuó mostrando una tendencia a la baja durante el trimestre que se analiza; así, la inflación general anual promedio disminuyó al pasar de 3.46 por ciento en el primer trimestre a 3.30 por ciento en el segundo trimestre de 2011; no obstante de que fue superior en 0.30 puntos porcentuales a la meta de inflación de 3.0 por ciento, destaca que la inflación se situó dentro del intervalo de pronóstico de 3.0-4.0 por ciento para dicho trimestre previsto por el Banco Central. La disminución de la inflación se explicó, según Banxico, al desvanecimiento de los efectos asociados a las modificaciones tributarias que entraron en vigor al inicio de 2010; la apreciación del tipo de cambio; la ausencia de presiones inflacionarias asociadas a costos laborales; mayores niveles de competencia, especialmente en el sector comercial y en la industria de las telecomunicaciones; un menor ritmo de aumento en precios de algunos servicios en zonas del país afectadas por la inseguridad. Así como por el menor incremento en el precio de los energéticos, resultado de la política de desliz adoptada por el Gobierno Federal para los precios internos de las gasolineras, del gas licuado y de las tarifas eléctricas ordinarias que implicó subsidios muy elevados a pesar del aumento en los precios internacionales de las materias primas energéticas. Y por las menores tasas de crecimiento de las tarifas del transporte público y la eliminación de la tenencia vehicular en varios estados de la República. Dicha disminución fue contrarrestada por el incremento observado en el precio de los productos agropecuarios.

Sin embargo, cabe señalar que el análisis de promedios efectuado por el Banco Central no correspondió al que realizó en su Informe inmediato anterior cuando lo hizo en forma de fin de periodo; por lo que el CEFP llevó a cabo este último tipo de estudio y observó un repunte del nivel general de la inflación al pasar de 3.04 por ciento en marzo a 3.28 por ciento en junio de 2011; lo cual se explicó, principalmente, por aumento del precio de los productos agropecuarios (frutas y verduras y pecuarios) y por el alza de los alimentos, bebidas y tabaco.

El despunte de la inflación general anual se explicó, principalmente, por el incremento en el precio de los productos agropecuarios; la variación de precios de las frutas y verduras (jitomate, frijol, aguacate, papa y otros tubérculos) pasó de una caída de 6.36 por ciento en marzo a un aumento de 1.62 por ciento en junio de 2011, lo que se explicó, en parte, a la helada que afectó los cultivos en Sinaloa durante el primer

trimestre del año; en tanto que la cotización de los pecuarios subió, en particular, el del huevo pasó de una reducción de 5.99 por ciento en marzo a una alza de 4.24 por ciento en junio de 2011; y por la menor expansión del precio de los energéticos que transitó de una inflación de 5.96 por ciento en marzo a una de 4.62 por ciento en junio de 2011. Todos, componentes de la parte no subyacente⁴ del INPC cuyas cotizaciones son volátiles y no permiten captar la tendencia general de los precios a mediano plazo; por lo que dicho índice tuvo, en el sexto mes de 2011, una variación anual 3.34 por ciento, cifra mayor en 0.88 puntos porcentuales (pp) con relación a marzo (véase Cuadro 1).



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

Por otro lado, el nivel de la inflación del índice subyacente⁵ disminuyó marginalmente debido, en parte y como ya se había mencionado, al desvanecimiento de los efectos asociados a las modificaciones tributarias, la apreciación del tipo de cambio, la ausencia de presiones inflacionarias asociadas a costos laborales, los niveles de competencia, especialmente en el sector comercial y en la industria de las telecomunicaciones, y por un menor ritmo de aumento en precios de algunos servicios en zonas del país afectadas por la inseguridad.

Mientras que el nivel de la inflación de los servicios pasó de 2.57 por ciento en marzo a 2.19 por ciento en junio de 2011, el nivel de la inflación de las mercancías lo hizo de 3.97 por ciento en marzo a 4.36 por ciento en junio de este año; lo que se explica, esencialmente, al alza en el precio

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.

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.

de las tortillas de maíz y por el acrecentamiento del precio de los cigarros ante la elevación del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios al tabaco. Por lo que la inflación observada en el índice subyacente se mantuvo casi constante ya que pasó de 3.21 por ciento en marzo a 3.18 por ciento en junio de 2011.

Aunque, de acuerdo con la incidencia⁶ de los componentes del Índice Nacional de Precios al Consumidor, del 3.28 por ciento de la inflación general de junio de 2011, aproximadamente, 2.52 pp o el 76.99 por ciento de la inflación general provinieron de la parte subyacente; en tanto que 0.75 pp o 23.01 por ciento procedió de la no subyacente.

Cuadro 1
Índice Nacional de Precios al Consumidor y Componentes, 2011
(variación porcentual anual)

Concepto	Mensual						Promedio	
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	I Trim	II Trim
INPC	3.78	3.57	3.04	3.36	3.25	3.28	3.46	3.30
Subyacente	3.27	3.26	3.21	3.18	3.12	3.18	3.25	3.16
Mercancías	3.60	3.71	3.97	4.07	4.12	4.36	3.76	4.18
Alimentos, Bebidas y Tabaco	4.51	4.78	5.55	5.98	6.25	6.87	4.94	6.37
Tortilla de Maíz	6.09	7.78	11.84	13.24	13.77	14.86	8.57	13.96
Cigarrillos	29.10	30.47	30.59	30.55	30.49	30.50	30.06	30.51
Mercancías no Alimenticias	2.88	2.86	2.75	2.60	2.48	2.43	2.83	2.50
Servicios	3.00	2.89	2.57	2.44	2.30	2.19	2.82	2.31
Vivienda	2.34	2.12	2.10	2.19	2.14	2.11	2.18	2.14
Educación (Colegiaturas)	4.62	4.49	4.46	4.47	4.42	4.39	4.52	4.43
Otros Servicios	3.06	3.07	2.34	1.93	1.67	1.46	2.82	1.68
No Subyacente	5.39	4.53	2.46	3.90	3.45	3.34	4.12	3.57
Agropecuarios	4.03	3.09	-1.69	3.70	3.26	2.73	1.76	3.24
Frutas y Verduras	7.50	4.76	-6.36	5.71	4.14	1.62	1.71	3.91
Jitomate	11.46	54.99	-8.68	71.32	33.68	11.76	14.62	43.16
Papa y Otros Tubérculos	-24.19	-29.01	-25.87	-10.65	4.87	-1.35	-26.39	-2.63
Frijol	-24.10	-23.21	-17.67	-14.59	-11.80	-9.30	-21.71	-11.95
Aguacate	24.91	29.41	46.37	52.37	60.67	65.87	33.81	59.88
Pecuarios	1.77	2.04	1.86	2.33	2.87	3.69	1.89	2.96
Huevo	-9.08	-6.48	-5.99	-8.15	-3.04	4.24	-7.18	-2.59
Energéticos y Tarifas Aut. por Gobierno	6.15	5.32	4.96	4.04	3.59	3.61	5.47	3.75
Energéticos	6.12	5.88	5.96	5.00	4.38	4.62	5.99	4.67
Tarifas Autorizadas por Gobierno	6.20	4.38	3.27	2.62	2.84	2.51	4.60	2.66

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Adicionalmente, el Banco de México destacó el entorno externo e interno bajo el cual evolucionó la inflación; en lo externo, enfatizó que, durante el segundo trimestre de 2011, el crecimiento de la economía mundial se desaceleró, en particular la de los Estados Unidos, afectado por factores transitorios como las consecuencias de los desastres naturales en Japón sobre las cadenas globales de producción y los elevados precios de las materias primas que disminuyeron a mediados del trimestre de análisis ante el deterioro de las expectativas de crecimiento de la economía mundial; asimismo como por el deterioro de los problemas fiscales y financieros en algunos países europeos; en tanto que se observó un sobrecalentamiento de algunas economías emergentes.

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

En lo que corresponde al entorno interno, Banxico explica que algunos indicadores de la demanda interna parecerían sugerir una moderación en su dinamismo; en particular, el consumo y la inversión han presentado menores crecimientos; es especial, la inversión aún se mantienen en niveles inferiores a los observados antes de la crisis. En tanto que la masa salarial real del sector formal de la economía ha moderado su ritmo de crecimiento.

Por otra parte, Banxico evidenció que pese a que el indicador de la confianza de los consumidores continúa mejorando, su nivel se ubica aún por debajo de los observados antes de la crisis; en tanto que el indicador de confianza de los productores recientemente ha comenzado a registrar una tendencia a la baja. Si bien las remesas familiares continúan mostrando una moderada recuperación, aún permanecen en niveles inferiores a los observados antes de que se desatara la crisis inmobiliaria en los Estados Unidos. En lo que toca a la evolución del financiamiento total al sector privado no financiero no presenta problemas de sobrecalentamiento y no hay presiones sobre la tasa de interés debido a que es congruente con la fase del ciclo por la que atraviesa la economía; la demanda de capital no ha encontrado dificultades para su financiamiento en el mercado de fondos prestables.

Banxico destacó que no ha habido presiones inflacionarias asociadas a los costos laborales a consecuencia de la holgura existente en el mercado laboral, ya que los aumentos salariales siguen siendo moderados, el nivel del ingreso promedio de los empleos que se han generado durante la recuperación de la economía parecería ser inferior al de los puestos de trabajo que se perdieron durante la fase más crítica de la recesión. Si bien dicha situación libera presiones sobre el nivel inflacionario, propicia una menor dinámica de la demanda interna. En tanto que las tasas de desempleo, de subocupación y de ocupación en el sector informal permanecen en niveles relativamente elevados. Además, la tasa de creación de empleos se ubica en niveles relativamente bajos, mientras que la productividad media de la mano de obra ha seguido mostrando una trayectoria creciente.

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

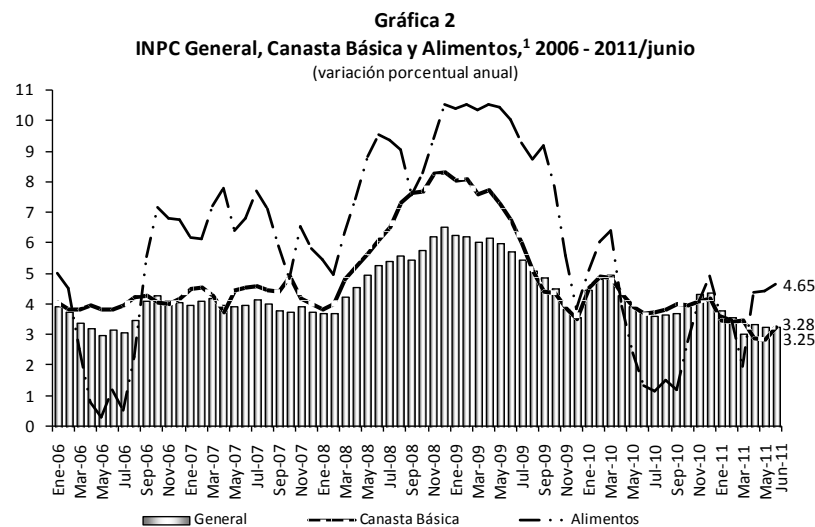
situación se debe, de acuerdo con Banxico, a que los reducidos niveles de tasas en los Estados Unidos han propiciado un apretamiento relativo de las condiciones monetarias en nuestro país con relación a las de la economía con la que hay un elevado grado de integración comercial y financiera.

Adicionalmente, resaltó que la tasa de crecimiento anual de los precios de los productos energéticos internos se mantuvieron relativamente aislados de las alzas de sus contrapartes externas dada la política de desliz que ha implementado el Gobierno Federal para las gasolinas, gas licuado y tarifas eléctricas ordinarias pese a que se incurrió en subsidios muy elevados.

Por último, este descenso de la inflación se debe 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, disminuyó al pasar de 3.50 por ciento en marzo a 3.25 por ciento en junio de 2011. Se aprecia que en los últimos dos años se ha mantenido cerca del nivel de la inflación general, de acuerdo con la gráfica 2. Cabe señalar que la incidencia de la canasta básica sobre la inflación general disminuyó, mientras que en marzo contribuyó con 1.21 pp de la inflación general, para junio de 2011 participó con 1.12 por ciento.



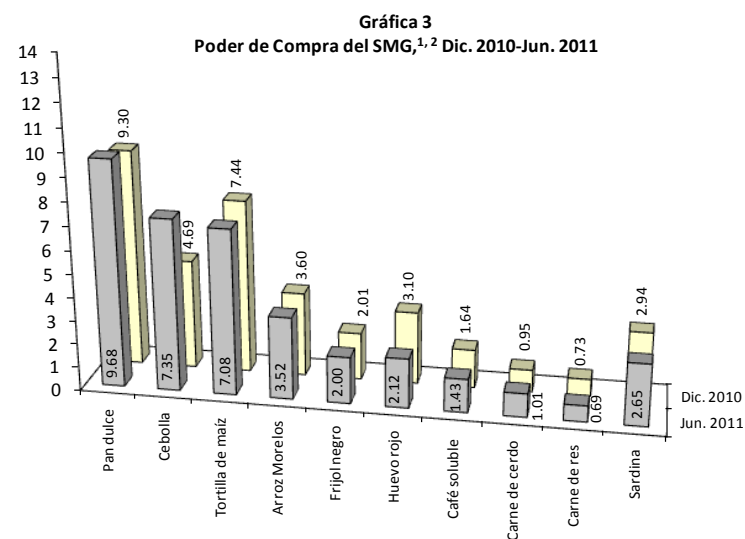
1/ Base segunda quincena de diciembre de 2010 = 100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico.

Asimismo, en lo que toca a la inflación en el rubro de los alimentos, que incluye tanto productos procesados como agropecuarios, ésta aumentó ya que en marzo fue de 1.97 por ciento y para junio de 2011 se ubicó en 4.65 por ciento, con lo que se ubicó por arriba de la inflación general. En este caso, la incidencia de los alimentos sobre la inflación general aumentó debido a que mientras que en marzo contribuyó con 0.41 pp de la inflación general, lo que representó el 13.49 por ciento de ésta última, para junio de 2011 participó con 0.95 por ciento y representó el 28.94 por ciento de la inflación general.

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

Como ejemplo, se puede observar que mientras que en diciembre de 2010 con un salario mínimo general (SMG) de 55.77 pesos por día se podían comprar 7.44 kilogramos de tortillas en el supermercado; para junio de 2011, un SMG de 58.06 pesos por día alcanzaba a comprar 7.08 kilogramos, lo que implicó una reducción de 0.36 kilogramos de tortilla; en el caso del frijol negro, a finales de 2010 se compraba 2.01 kilogramos y para junio de 2011 se podía adquirir 2.00 kilogramos; para el caso del pan dulce se amplió su adquisición ya que pasó de 9.30 piezas a 9.68 piezas en el periodo antes señalado, tal y como se observa en la gráfica 3.

En el caso del “arroz Morelos”, la cantidad comprada pasó de 3.60 kilos al cierre de 2010 a 3.52 kilos a junio de 2011, con lo cual se adquirió 0.08 kilogramos menos de arroz. La adquisición de huevo rojo también empeoró al pasar de una cantidad de 3.10 a 2.12 kilogramos, e implicó un



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.

decremento de 0.98 kilogramos de dicho producto. En tanto que la cantidad comprada de cebolla aumentó al pasar de 4.69 a 7.35 kilogramos en el periodo señalado.

A manera de muestra, el cuadro 2 presenta 23 productos seleccionados de la canasta básica que incluye, entre otros bienes, atún, azúcar y leche que no se presentaron en la gráfica 3, y exhibe también el monto monetario que se requería para comprar una unidad de cada bien de dicha cesta; así, mientras que en diciembre de 2010 se necesitaban 524.40 pesos para adquirirla, para junio de 2011 se requerían 587.50 pesos, lo que implicó un incremento de 11.65 por ciento en dicho periodo. Cabe señalar que el SMG aumentó 4.11 por ciento al pasar de 55.77 pesos por día en diciembre de 2010 a 58.06 pesos en junio de 2011. Así, mientras que para comprar la cesta mencionada en diciembre de 2010 se necesitaban 9.40 SMG, para junio de 2011 se requirieron 10.08 SMG; lo que muestra que el SMG perdió poder adquisitivo de acuerdo con dicha cesta.

Cuadro 2
Precios¹ de Algunos Bienes Seleccionados de la Canasta Básica, 2005-2011/junio²

Producto	Unidad de medida	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011/junio	Jun. 2011 / Dic. 2006	Jun. 2011 / Dic. 2010	
		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	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	22.00	2.64	51.20	15.49
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	8.20	7.08	64.00	9.33
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	16.50	3.52	97.84	6.45
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	29.10	2.00	95.30	5.05
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	69.90	0.83	448.24	133.78
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	13.40	4.33	42.55	-0.74
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	7.90	7.35	12.38	-33.61
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	4.90	11.85	24.05	-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	10.90	5.33	9.55	-26.85
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	11.90	4.88	26.60	-27.88
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	11.50	5.05	22.34	-31.95
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	32.90	1.76	68.72	10.03
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	57.50	1.01	37.23	-2.54
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	84.00	0.69	17.48	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	26.50	2.19	99.25	36.60
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	10.00	5.81	33.33	3.63
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	17.90	3.24	84.54	-5.79
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	40.50	1.43	67.36	19.12
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	27.40	2.12	82.67	52.22
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	42.50	1.37	51.79	3.66
Leche pasteurizada Laia	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	40.23	4.27
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	21.90	2.65	84.03	15.26
Suma		358.97		410.55		491.10		526.00		559.60		524.40		585.50		63.11	11.65
Salario Mínimo General		45.24		47.05		48.88		50.84		53.19		55.77		58.06		28.34	4.11
Número de SMG para adquirir la cesta de bienes		7.93		8.73		10.05		10.35		10.52		9.40		10.08			

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).

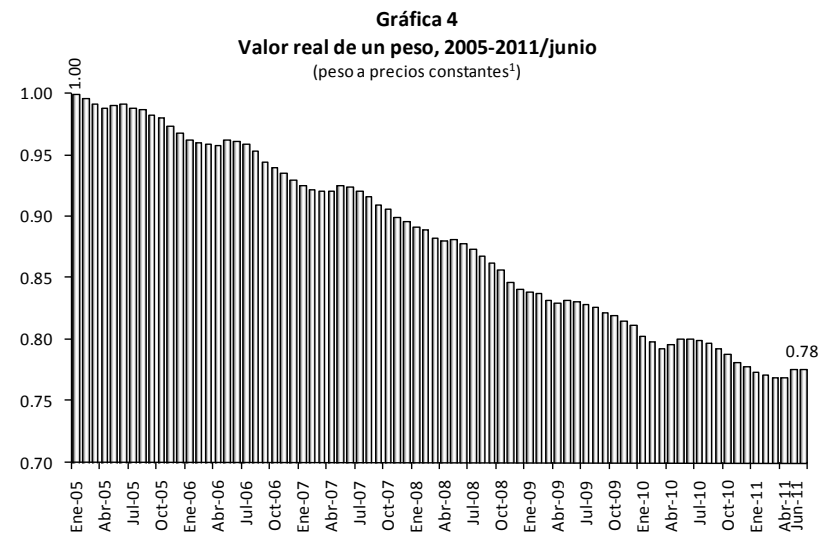
2/ De 2005 a 2010, precios al mes de diciembre de cada año.

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.

Más aún, si se hace la comparación de diciembre de 2005 con junio de 2011 se observa 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 585.50 pesos (10.08 SMG). Cabe señalar que el valor de la cesta ha aumentado 63.11 por ciento y el SMG sólo lo ha hecho en 28.34 por ciento en dicho periodo.

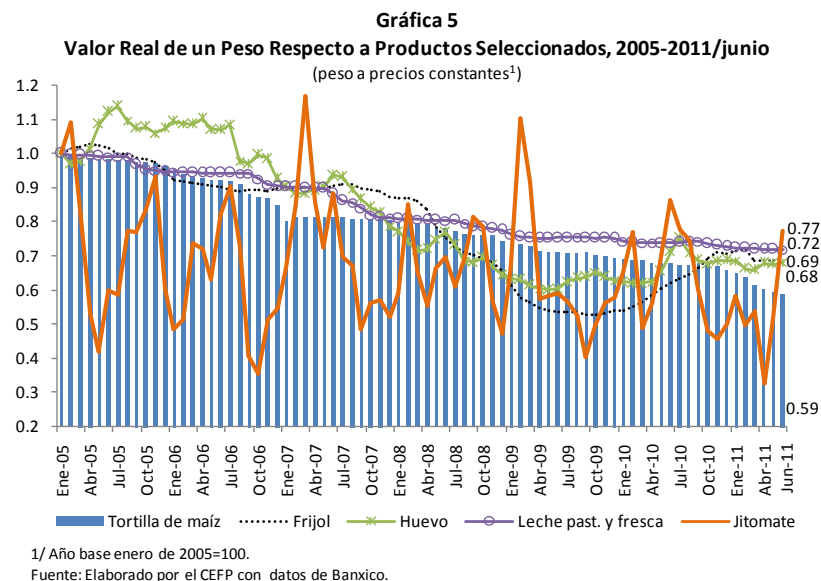
Otra manera de observar el impacto de la inflación es a través del valor real del peso. El valor real del peso hace referencia al poder adquisitivo o de compra de la moneda y se refiere a la relación existente entre la unidad monetaria y la cantidad de bienes que se puede obtener con ella; éste se obtiene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

Por ejemplo, utilizando el INPC y haciendo que el año base del índice sea el primer mes de 2005=100 para una comparación sencilla, se observa que una canasta determinada en enero de 2005 se podía comprar con un peso; ahora, a junio de 2011, con un peso sólo se puede adquirir 78 centavos de esa canasta, lo que ha implicado una pérdida acumulada del poder adquisitivo del peso de 22.42 por ciento. En la gráfica 4 se observa una tendencia descendente del valor real del peso, por lo que cada vez se puede adquirir menos de esa canasta. Por otra parte, a pesar que se observó una pequeña recuperación a mediados de 2011, se mantiene la tendencia descendente del poder adquisitivo del peso.



^{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.

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 junio de 2011 de 41.07 por ciento; con el frijol, la pérdida fue de 31.39; con el huevo, de 31.83 por ciento; con la leche pasteurizada y fresca, de 28.22 por ciento; y con el jitomate, de 22.70 por ciento, en el periodo antes señalado. Lo anterior repercute sobre los ingresos de la población, principalmente los que ganan menos y que dedican la mayor proporción de sus recursos a la adquisición de bienes de consumo.



3. Política monetaria durante el segundo trimestre de 2011

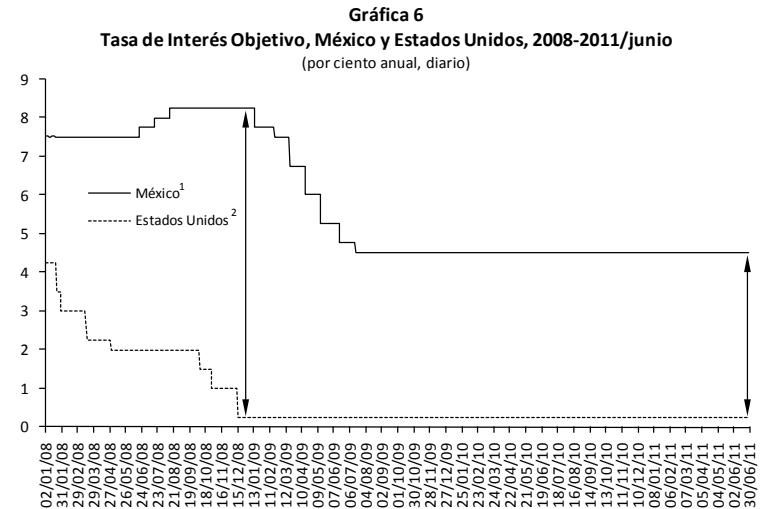
Durante el periodo abril-junio de 2011, Banxico no realizó cambios en su política monetaria, por lo que conservó en 4.50 por ciento la tasa de interés en operaciones de fondeo interbancario a un día (tasa de interés objetivo) al cierre de junio de 2011; lo anterior, con la finalidad de alcanzar su objetivo inflacionario. Dicha acción obedeció a que el nivel de la inflación general anual se situó dentro de sus previsiones, dado que la brecha del producto se ha venido cerrando a una velocidad menor a la anticipada por lo que 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 30 de junio de 2011 (véase Gráfica 6); como lo reconoce el Banco Central, los diferenciales de tasas entre México y la Unión Americana se han mantenido elevados.

Por su parte, el tipo de cambio spot registró volatilidad en su cotización en el periodo de análisis debido a las condiciones de liquidez en el mercado financiero internacional; pese a ello, el tipo de cambio se apreció 1.52 por ciento al cerrar en 11.7100 pesos por dólar (ppd) el 30 de junio de 2011, esto es 0.1803 ppd menos con relación a su valor de cierre en marzo (11.8903 ppd).

En el periodo de análisis se ejerció la totalidad de las opciones que dan el derecho a los tenedores a vender dólares al Banco de México;⁷ de esta forma, entre abril y junio, se ejercieron un mil 800 millones de dólares. Entretanto las reservas internacionales pasaron de 122 mil 708.3 millones de dólares al cierre de marzo a 129 mil 349.1 millones de dólares a junio de 2011, lo que implicó un incremento de 6 mil 640.8 millones de dólares por ese concepto.

Finalmente, es preciso comentar que la Junta de Gobierno del Banco de México, en su reunión del pasado 8 julio de 2011 decidió mantener la tasa de interés interbancaria en 4.50 por ciento. Banxico señaló que los niveles actuales de inflación son consecuencia de varios factores: la



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.

⁷ 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.

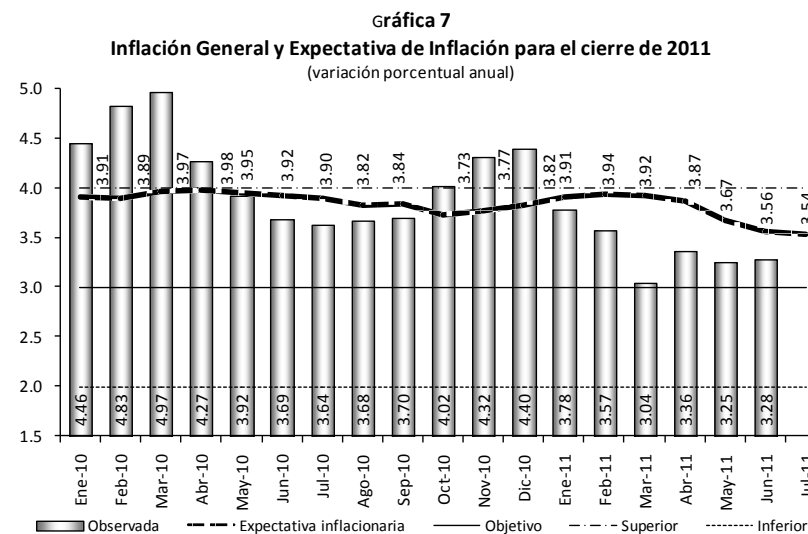
tendencia descendente de los costos unitarios de la mano de obra, el desvanecimiento del impacto de los cambios tributarios del año pasado, la evolución favorable del tipo de cambio (a pesar del reciente episodio de volatilidad en los mercados financieros internacionales) y una reducción importante en los precios agropecuarios. No obstante espera que, en lo que resta de 2011, la inflación evolucione de acuerdo a sus previsiones.

Por lo anterior, 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.

4. Expectativa inflacionaria y Económica

En la Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de julio de 2011 del Banxico se anticipaba, para el cierre de 2011, una inflación anual de 3.54 por ciento, cifra que resultó inferior al nivel de inflación observado en diciembre de 2010 (4.40%) y a lo anticipado en la encuesta de marzo de 3.92 por ciento (véase Gráfica 7). En dicha encuesta, el sector privado pronosticó que, para el cierre de 2012, la inflación será de 3.69 por ciento, mientras que en la encuesta de marzo habían estimado un nivel de 3.84 por ciento (véase Gráfica 8).

Asimismo, la estimación de la inflación promedio anual para el mediano plazo (periodo 2012-2015) fue de 3.64 por ciento y para el largo plazo (periodo 2016-2019) de 3.50 por ciento; ambas expectativas tuvieron un



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

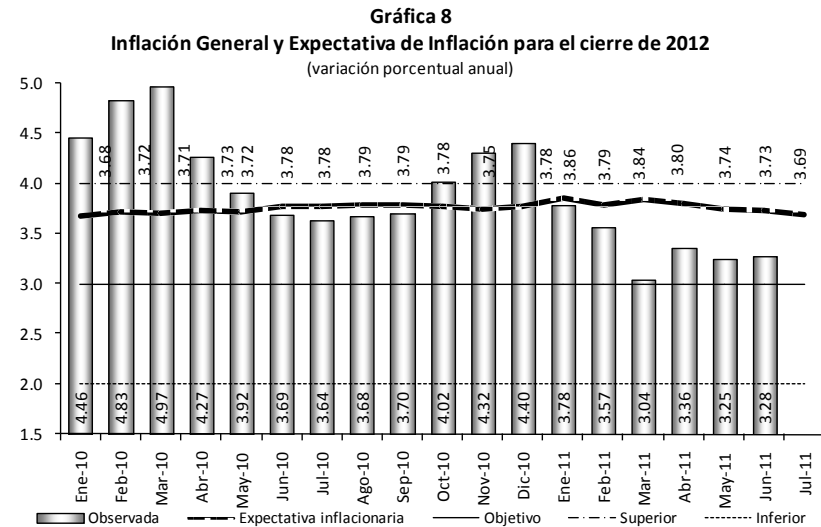
decremento marginal de 0.01 y 0.05 pp, respectivamente, con relación a la encuesta de marzo. Por otra parte, Banxico mantuvo su expectativa inflacionaria en un rango de entre 3.0 y 4.0 por ciento tanto en 2011 como en 2012 siendo congruente con la meta de inflación de 3 por ciento, considerando un intervalo de variabilidad de más/menos uno por ciento (véase Gráfica 9).

A pesar de que el balance de riesgos sobre la evolución de la inflación ha mejorado moderadamente, destacan:

- Los riesgos asociados con los precios de las materias primas, en particular los granos, pese a su reciente disminución.
- Volatilidad del tipo de cambio ante episodios de turbulencia en los mercados financieros internacionales.
- Incremento inesperado del precio de los productos agropecuarios.

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

- Desaceleración de la economía mundial mayor a la anticipada que incida sobre la economía nacional.



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



Fuente: Banxico.

Igualmente, cabe recordar que, durante el segundo trimestre de 2011, el crecimiento de la economía mundial se desaceleró debió a factores transitorios como los efectos de los desastres naturales en Japón sobre las cadenas globales de producción y los elevados precios de las materias primas; además, ante los problemas económicos que enfrenta Estados Unidos y países de Europa, el balance de riesgos sobre el crecimiento de la economía mundial se ha deteriorado. En particular, Estados Unidos muestra un menor dinamismo económico aún con los estímulos fiscal y monetario, lo que se explica por la débil posición financiera de los hogares, el alto desempleo, la fragilidad del mercado de la vivienda y la cautela de las empresas para generar empleos e invertir; a lo que se le puede agregar la disminución de la calificación crediticia de la deuda del Tesoro de dicho país, que pasó de “AAA” a “AA+” con una perspectiva negativa. Por lo anterior, ante la incertidumbre sobre el ritmo del eventual retiro del estímulo fiscal y su posible efecto en el gasto privado, las expectativas sobre su crecimiento económico se han ajustado a la baja.

Además, a pesar de que la inflación a nivel mundial había venido aumentando ante el incremento de las materias primas, en particular la de los energéticos, para mediados del segundo trimestre los precios de las materias primas comenzaron a disminuir como reflejo del menor dinamismo de la economía mundial y el ajuste a la baja de las expectativas sobre su evolución, la menor tensión en el Medio Oriente y el Norte de África y la revisión al alza en la producción de cereales para 2011.

Bajo este escenario, Banxico disminuyó su pronóstico de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para 2011 al pasar de un rango del 4.0 a 5.0 por ciento en su estimación previa a uno de 3.8 a 4.8 por ciento; asimismo, el Banco Central redujo su previsión en el nivel de generación de empleos al pasar de un rango de entre 600 y 700 mil a uno de 575 y 675 mil trabajadores, en línea con el detrimento del desempeño económico esperado (véase Cuadro 3).

Cuadro 3
Pronósticos Económicos 2011 - 2012

Concepto	Banco de México				SHCP ¹
	Informe de Inflación		Encuesta ²		
	Oct-dic-2010	Ene-mar-2011	Abr-jun-2011	Julio 2011	
	2011				
México					
PIB (var. % real anual)	3.8 - 4.8	4.0 - 5.0	3.8 - 4.8	4.24	4.3 ³
Empleo (miles)	600 - 700	600 - 700	575 - 675	637	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	-1.2	-1.0	-1.1	n.d.	-1.0
Inflación (% fin de periodo)	3 - 4	3 - 4	3 - 4	3.54	3.0
Estados Unidos					
PIB (var. % real anual)	3.2 ⁴	2.7 ⁴	1.8 ⁴	2.50	3.1
Prod. Ind (var. % real)	4.4	5.0	3.8	n.d.	4.5
	2012				
México					
PIB (var. % real anual)	3.8 - 4.8	3.8 - 4.8	3.5 - 4.5	4.09	4.2
Empleo (miles)	600 - 700	600 - 700	570 - 670	622	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	n.d.	n.d.	-1.6	n.d.	-1.6
Inflación (% fin de periodo)	3 - 4	3 - 4	3 - 4	3.69	3.0
Estados Unidos					
PIB (var. % real anual)	3.3 ⁴	3.2 ⁴	2.5 ⁴	2.8	3.3
Prod. Ind (var. % real)	4.1	4.2	3.3	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 julio 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.

4.- Consenso de los encuestados por Blue Chip, según Banco de México.

Nota: n.d. No disponible.

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

Para 2012, Banxico ajustó a la baja su pronóstico de crecimiento del PIB y de generación de empleos formales en mayor medida que la que hizo para 2011; su previsión de incremento económico pasó de un rango de entre 3.8 a 4.8 por ciento a uno de entre 3.5 a 4.5 por ciento. Su predicción de creación de empleos formales va de un rango de 600 a 700 mil a uno de entre 570 a 670 mil nuevas plazas inscritas al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

Los riesgos sobre el escenario para el crecimiento de la economía mexicana, de acuerdo con el Banco Central, son: incertidumbre sobre la fortaleza de la recuperación de la actividad económica en los Estados Unidos; un eventual retiro de los estímulos fiscales y monetarios por parte de las economías más avanzadas; la precaria situación fiscal y financiera existente en algunos países de Europa; volatilidad en los mercados financieros internacionales que propicie una reversión de los flujos de capitales. Factores de índole externo a la economía nacional que podrían incidir en un menor dinamismo de las exportaciones mexicanas.

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

- El Banco de México indicó que la inflación general mantuvo una tendencia a la baja debido a que la inflación general anual promedio disminuyó al pasar de 3.46 por ciento en el primer trimestre a 3.30 por ciento en el segundo trimestre de 2011 debido a factores tanto transitorios como de mayor duración.
- Sin embargo, realizando el análisis en forma de fin de periodo, como lo hizo el Banco Central en su Informe inmediato anterior, se observó un repunte en el nivel inflacionario al pasar de 3.04 por ciento en marzo a 3.28 por ciento en junio de 2011; explicado,

principalmente, por el aumento del precio de los productos agropecuarios y el de los alimentos, bebidas y tabaco. Aunque cabe señalar que el nivel de la inflación se ubicó dentro del intervalo de variabilidad de 2.0-4.0 por ciento que determinó el Banco Central.

- Por su parte, la inflación del índice subyacente, en el sexto mes de 2011, fue de 3.18 por ciento, cifra marginalmente menor en 0.03 pp con relación a marzo; resultado del repunte en el precio de los alimentos procesados (tortillas de maíz y cigarrillos, principalmente) que fue compensado por el menor incremento en el precio de los servicios (esencialmente los relacionados con las telecomunicaciones). Mientras que la inflación del índice no subyacente repuntó al pasar de 2.46 por ciento en marzo a 3.34 por ciento en junio de 2011 ante el incremento en el precio de las frutas y verduras.
- La mayor parte de la inflación general provino, de acuerdo con la incidencia de los componentes del INPC, de la parte subyacente al contribuir con 2.52 pp (76.99%) del 3.28 por ciento de la inflación general de junio de 2011; en tanto que la parte no subyacente aportó 0.75 pp (23.01%) de la inflación general.
- La inflación observada en la canasta básica (3.25%) fue marginalmente inferior a la de la inflación general anual, lo que implicó que su incidencia sobre la inflación general disminuyera al pasar de 1.21 pp en marzo a 1.12 pp en junio de 2011.
- En lo que toca a la inflación en los alimentos, en junio de 2011, se ubicó por arriba de la inflación general (4.65 vs. 3.28%) debido al alza en el precio de las frutas y verduras; su incidencia pasó de 0.41 pp en marzo a 0.95 pp en junio de 2011.
- El valor real del peso continuó perdiendo poder de compra, principalmente, frente a productos como las tortillas de maíz, el frijol, el huevo y la leche pasteurizada. Si bien el SMG se recuperó en el periodo de análisis, en el largo plazo no ha podido recuperar su poder de compra.

- La expectativa inflacionaria de los especialistas para el cierre de 2011 es que sea de 3.54 por ciento, mientras que para el cierre de 2012 anticipan sea de 3.69 por ciento; por su parte, Banxico predice que ésta se encuentre entre 3.0 y 4.0 por ciento en ambos años.
- La expectativa inflacionaria de mediano (promedio 2012-2015) y largo plazo (promedio 2016-2019) del sector privado fue de 3.64 y 3.50 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 en lo que resta de 2011 y todo 2012. Aunque de acuerdo con la gráfica de abanico (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 las materias primas (principalmente granos), volatilidad del tipo de cambio ante turbulencia en los mercados financieros internacionales, desaceleración de la economía mundial mayor a la anticipada, e incremento inesperado del precio de los productos agropecuarios. A lo que se le puede agregar un incremento mayor a lo esperado de los precios de los bienes y servicios determinados por los gobiernos locales a la de la inflación general e incremento del precio internacional del petróleo.
- Banxico ajustó a la baja su expectativa de crecimiento económico nacional; para 2011, pasó de un rango del 4.0 a 5.0 por ciento en su estimación previa a uno de 3.8 a 4.8 por ciento; que resulta menor al 5.39 por ciento observado en 2010; así, el Banco Central mantiene su previsión de desaceleración de la económica para el presente año. Además, señaló que la brecha del producto se está cerrando a una velocidad menor a la anticipada en su Informe anterior, resultado de la desaceleración de la dinámica económica mexicana, lo que libera presión sobre el nivel general de precios.

-
- Para 2012, Banxico ajustó en mayor medida su pronóstico de la actividad económica al pasar de un rango de entre 3.8 a 4.8 por ciento a uno de entre 3.5 a 4.5 por ciento, por lo que Banxico prevé que la economía mexicana continúe perdiendo dinamismo 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 relativamente elevados; 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; y los incrementos salariales siguen siendo moderados ante la holgura del mercado laboral.
 - 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 condiciones monetarias más astringentes 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 fortaleza de la recuperación de la actividad económica en Estados Unidos; un eventual retiro de los estímulos fiscales y monetarios por parte de las economías más avanzadas; la situación fiscal y financiera existente en algunos países de Europa; volatilidad en los mercados financieros internacionales que propicie una reversión de los flujos de capitales
 - 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, algunos de los cuales han comenzado a observarse, 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 y menor generación de empleo formales estables, principalmente.

Fuentes de Información

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

Banco de México, *Informe sobre la Inflación Abril - Junio 2011*, México, Banco de México, 10 de agosto de 2011 (b), 71 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B0EDEE3D2-7E35-C8B8-FE11-3D932CCC1EB8%7D.pdf> [Consulta: 10 de agosto de 2011].

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, México, Banco de México, 8 de julio de 2011 (a), 1 p. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B9DFAA7E3-91B5-5144-0902-5F772E50E232%7D.pdf> [Consulta: 8 de julio de 2011].

Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: julio de 2011*, México, Banco de México, 1 de agosto 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/%7B22CCCC83-091F-6AC0-BACA-22A4BC097BB7%7D.pdf> [Consulta: 1 de agosto 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: 10 de agosto de 2011].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (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. Disponible en Internet: http://www.shcp.gob.mx/SALAPRENSA/doc_comunicados_prensa/2011/abril/comunicado_045_2011.pdf [Consulta: 7 de abril de 2011].

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*, México, SHCP, 1 de abril 2011, 52 pp. Disponible en Internet: http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/info_relativa_2/doc_art_%2042_LFPRH.pdf [Consulta: 1 de abril de 2011].



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