



INFORME SEMANAL

SHCP

Del 17 al 21 de enero de 2011

Por qué no parece haber evidencia de un alza generalizada de precios

Nota informativa

En las últimas semanas se han escuchado voces de alarma respecto de una supuesta alza generalizada de precios, es decir, un repunte inflacionario. Hay, incluso, quienes han llegado a sostener que la inflación se encuentra fuera de control y que la “escalada” de los precios durante este año lesionará gravemente la economía de las familias. Tales afirmaciones son motivadas por el aumento que han experimentado los precios de algunos bienes y servicios en el mercado nacional.

En enero del año pasado se escucharon pronósticos similarmente desfavorables con relación a la inflación para 2010. En ese entonces el miedo provenía de la reforma tributaria -la cual, como se recordará, implicaba un aumento en la tasa del IVA, del ISR, del IEPS en algunos productos, del impuesto a las telecomunicaciones y de la disminución del subsidio a las gasolinas principalmente), así como del aumento de algunas tarifas (transporte público, por ejemplo) determinadas por los gobiernos locales.

Oportunamente explicamos, en este mismo espacio, por qué los ajustes fiscales derivados de la reforma no impactarían negativamente el nivel general de los precios en el mediano plazo. El Banco Central, por su parte, corroboró la posición de la SHCP al considerar que las condiciones de holgura de la economía contribuirían a atenuar el traslado de los ajustes fiscales y de las tarifas públicas a los precios al consumidor. Y, efectivamente, así fue. Después del impacto transitorio en los precios en enero de 2010, la inflación continuó su tendencia descendente para terminar el año en 4.4 por ciento; una cifra muy por debajo de las predicciones mediáticas al inicio del año y sin necesidad de que el Banco de México contrarrestara nada. Cabe notar que la inflación subyacente, la cual indica la tendencia de mediano plazo de la inflación, disminuyó de 4.5% en 2009 a 3.6% en 2010.

Hoy en día -enero de 2011-, el aumento de los precios de algunos productos en la economía nacional responde -como ya lo ha explicado la autoridad monetaria- al aumento de los precios internacionales de productos primarios en parte debido a problemas climatológicos en algunos países; así

como a un ajuste que suele ser normal a principios de año. El efecto debido a condiciones climatológicas adversas en algunos países es un efecto temporal que de acuerdo a futuros tenderá a revertirse durante el año.

“Inflación” no es el aumento de un precio en particular -o de algunos- en un momento único, sino un alza **generalizada y sostenida** de los precios, y además se trata de un fenómeno de origen monetario, es decir, una estimulación de la demanda por un exceso de dinero en circulación. El nivel general de precios no aumenta sólo porque algún agente económico -público o privado- decida aumentar el precio de su producto, ni siquiera aunque éste pueda “contagiar” a otros muchos productos. Para que el fenómeno inflacionario ocurra, la cantidad de dinero debe ser tal que impida que el precio de otros bienes descienda.

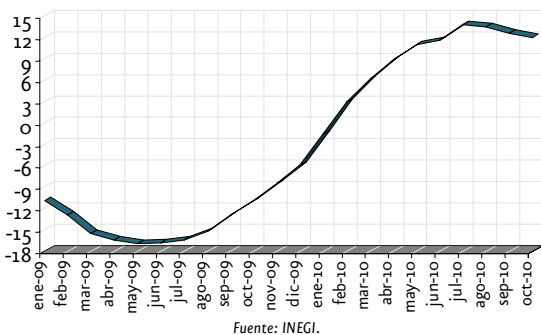
Todavía hay que esperar hasta mañana para conocer la inflación de la primera quincena de enero, pero dado que (1) este año no hubo ajustes de impuestos ni de políticas de tarifas públicas, y (2) el tipo de cambio se ha apreciado, es muy probable que ésta sea relativamente baja, inclusive menor que la de 0.75% observada en el mismo periodo de 2010. Más todavía, como típicamente la inflación de la segunda quincena de enero es menor que la de la primera quincena, también es de esperar que la inflación para todo el mes de enero resulte inferior a la inflación de 1.09% registrada en enero del año pasado. De hecho, tal y como están las cosas hasta ahora, la mayoría de los especialistas del sector privado no pronostican para todo 2011 una inflación ni siquiera de 4.0 por ciento. Incluso, dado que los precios internacionales del petróleo se han incrementado notablemente, la política de deslizamientos de los precios de los energéticos ha servido para mitigar esa volatilidad.

Los precios son el mecanismo perfecto de comunicación entre los consumidores (demanda) y productores (oferta) en la toma de decisiones y optimización de recursos. Intervenir en este mecanismo, distorsiona la información que transmiten los precios, sólo generando escasez. Y a final de cuentas no hay bien más caro que el que no hay.

Establecimientos manufactureros IMMEX.

En octubre de 2010 el personal ocupado y las horas trabajadas en los establecimientos manufactureros con programa IMMEX -empresas autorizadas para elaborar, transformar o reparar bienes importados temporalmente con el propósito de realizar una exportación posterior y/o destinarlos al mercado nacional-, aumentaron 12% y 11.4%, respectivamente, con relación a octubre de 2009; mientras que las remuneraciones medias reales pagadas se contrajeron 3% en el lapso referido.

Personal ocupado en establecimientos manufactureros IMMEX
Variación % anual



Fuente: INEGI.

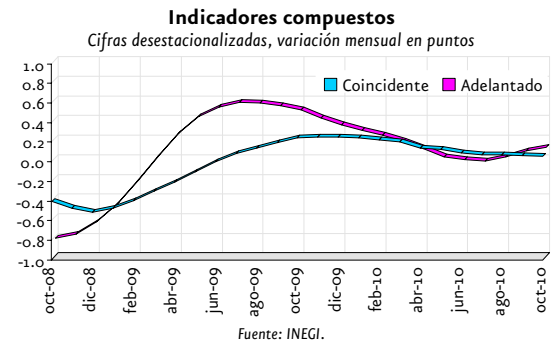
De los ingresos obtenidos por dichos establecimientos en el décimo mes de 2010 (207,860 millones de pesos), 55.6% provino del mercado extranjero y 44.4% del mercado nacional, mientras que un año antes dichas proporciones fueron de 57.2% y 42.8%, en ese orden. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Indicadores cíclicos o compuestos.

En octubre de 2010, el Indicador Adelantado, cuya función es la de anticipar la posible trayectoria de la economía mexicana en el muy corto plazo (particularmente sus puntos de giro: picos y valles), se encuentra en la fase de expansión al observar un valor de 101.0 puntos y una variación de 0.11 puntos respecto al mes anterior, debido, al comportamiento favorable del Índice Standard & Poor's 500 (índice bursátil de Estados Unidos), del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales y de las Exportaciones no petroleras que están en la fase expansiva.

Por su parte, el Indicador Coincidente, el cual refleja el estado general de la economía en su conjunto, también se ubicó en la fase expansiva del ciclo económico, al registrar un valor de 100.3 puntos, lo que equivale a un incremento de 0.05 puntos respecto a septiembre pasado, debido al

comportamiento positivo del Número de Asegurados Permanentes en el IMSS, del Índice de Ventas Netas al por menor en los Establecimientos Comerciales, de las Importaciones Totales, del Indicador de la Actividad Económica Mensual y del Indicador de la Actividad Industrial, los cuales se situaron en la fase expansiva. (Ver comunicado completo [aquí](#))

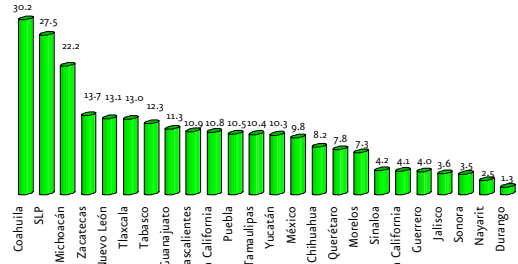


Fuente: INEGI.

Producción manufacturera por entidad federativa.

En septiembre pasado, veinticuatro de las 32 entidades federativas consideradas incrementaron su producción manufacturera respecto al mismo mes de 2009, sobresaliendo Coahuila, San Luis Potosí y Michoacán con aumentos del 30.2%, 27.5% y 22.2%, respectivamente. (Ver información [aquí](#))

Producción manufacturera por entidad federativa*
Septiembre 2010
Variación % real anual



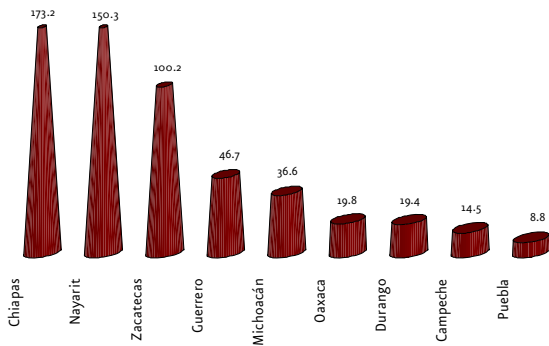
* Se refiere a estados que registraron crecimiento.
Fuente: INEGI.

Distribución de electricidad por estado.

De las 32 entidades federativas que conforman la República Mexicana, 9 registraron aumentos en la distribución de energía eléctrica durante septiembre de 2010 respecto a septiembre de 2009, sobresaliendo Chiapas, Nayarit y Zacatecas con incrementos anuales de 173.2%, 150.3% y 100.2%, respectivamente. (Ver información [aquí](#))

Distribución de energía eléctrica por entidad federativa*

Septiembre 2010
Variación % real anual

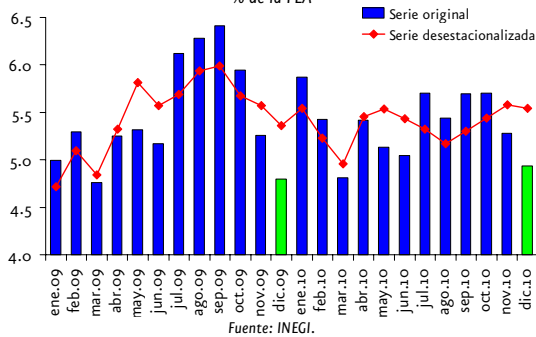


* Se refiere a estados que registraron crecimiento.
Fuente: INEGI.

Desempleo. En diciembre pasado, la Tasa Nacional de Desempleo (TND) a nivel nacional se ubicó en 4.94% de la Población Económicamente Activa, mayor a la tasa que se registró en diciembre de 2009 de 4.80%. Por sexo, la de hombres pasó de 4.98% a 5.25%, en tanto que la de mujeres descendió a 4.41% de 4.50%. Cifras corregidas por estacionalidad muestran que la TND fue de 5.55% en el último mes de 2010, menor en 0.03 puntos porcentuales a la de noviembre pasado. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Tasa Nacional de Desocupación

% de la PEA



Fuente: INEGI.

Decisión de política monetaria. En su último anuncio de Política Monetaria, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener sin cambio en 4.5% su tasa de interés de referencia a un día (la que cobra a los bancos por préstamos de emergencia), debido a que el repunte durante el cierre de ese año fue acorde con lo previsto por el Instituto Central y está asociado principalmente a la mayor incidencia del componente no subyacente, en particular de los productos agropecuarios.

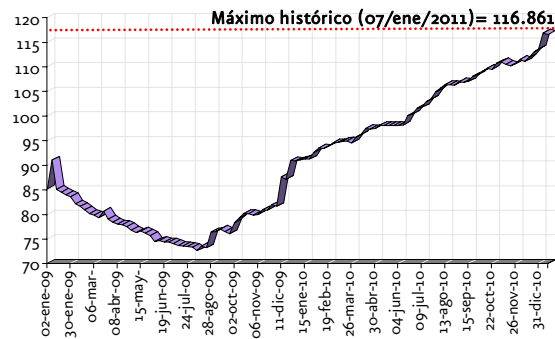
La Junta indicó que continuará vigilando la trayectoria de las expectativas de inflación, la velocidad con la cual se vaya cerrando la brecha del producto, los precios públicos, los precios de los granos y

otras materias primas, así como diversos determinantes de la inflación que pudieran alertar acerca de presiones inesperadas y de carácter generalizado sobre los precios. Esto con el fin de que, en esa eventualidad, el Instituto Central ajuste la postura monetaria para alcanzar el objetivo de inflación del 3% hacia finales de 2011. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Reservas internacionales. El Banco de México informó que, al 14 de enero de 2011, las Reservas Internacionales reportaron la suma de 116,573 millones de dólares (mdd), lo que significó un descenso semanal de 288 mdd y un incremento acumulado respecto al cierre de 2010 de 2,977 mdd (113,597 mdd). (Ver comunicado completo [aquí](#))

Saldo semanal de la reserva internacional neta

Miles de millones de dólares

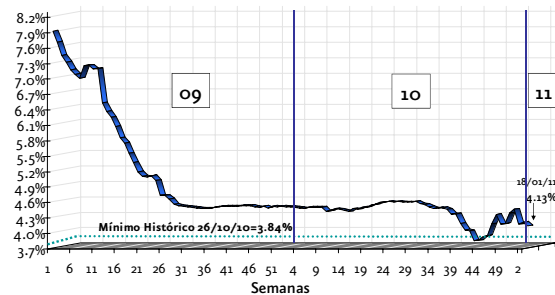


Fuente: Banco de México.

Tasas de interés. En la subasta de valores gubernamentales del pasado 18 de enero, la tasa de interés de los Cetes a 28, 90 y 175 días se contrajo 7, 8 y 8 puntos base (pb), respectivamente, con relación a su subasta anterior, para ubicarse en 4.13%, 4.41% y 4.49%, en ese orden.

Cetes a 28 días

Subastas semanales

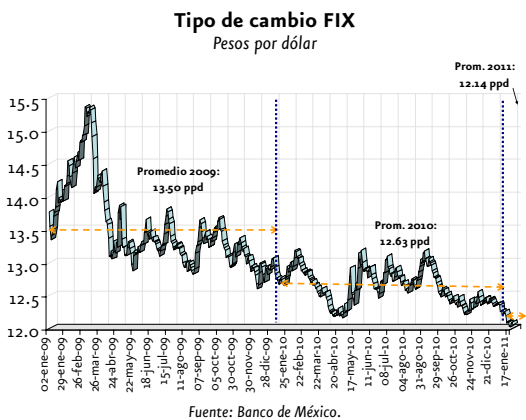


Fuente: Banco de México.

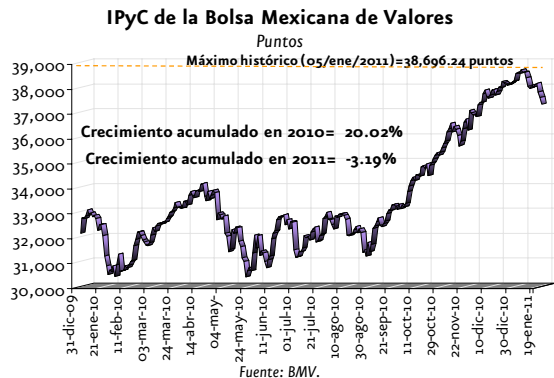
Por su parte, el rédito de los Bonos y de los Udibonos a 3 años aumentó 45 y 59 pb, respectivamente, para ubicarse en 5.89% y 1.89%, en ese orden. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Tipo de cambio. Al cierre de la jornada del 21 de enero de 2011, el tipo de cambio FIX se ubicó en 12.0482 pesos por dólar (ppd), reflejando un descenso de 3.89 centavos con relación al nivel registrado el pasado 14 de enero.

En lo que va de 2011, el tipo de cambio registra un nivel promedio de 12.0482 ppd y una apreciación de 30.14 centavos (-2.4%). (Banco de México)



Mercado de valores. El pasado 21 de enero, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) cerró en las 37,321.11 unidades, con lo cual reporta un descenso de 1.77% respecto a su cierre de la semana anterior.

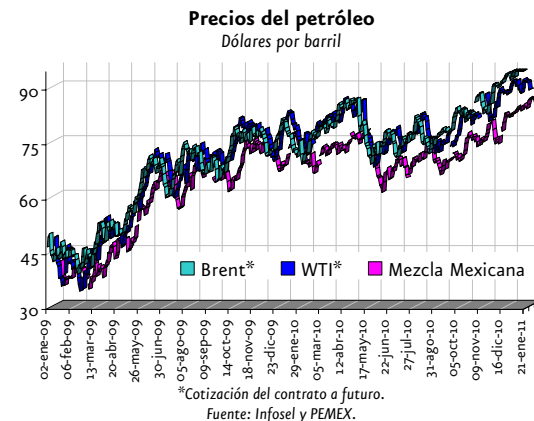


Así, el IPyC registra en lo que va de 2011 una pérdida acumulada de 3.19% en pesos y de 0.77% en dólares. (BMV)

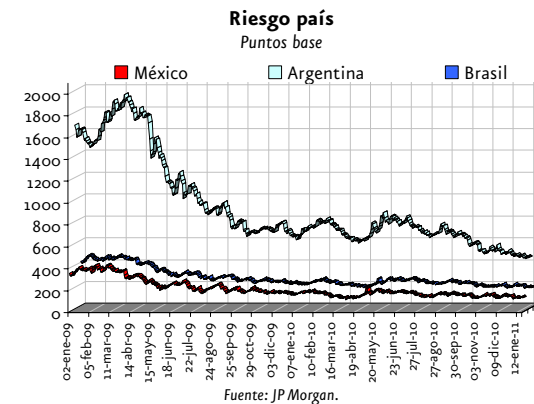
Petróleo. El 21 de enero de 2011, el precio de la mezcla mexicana de petróleo cerró en 84.20 dólares por barril (dpb), un decremento de 2.02% (-1.74 dpb) respecto a su cotización del pasado 14 de enero. Por otro lado, el contrato a futuro del West Texas Intermediate (WTI) y del crudo Brent

para marzo próximo registró un descenso semanal de 2.65% (-2.43 dpb) y de 1.09% (-1.08 dpb), respectivamente, al cerrar el 21 de enero pasado en 89.11 dpb y 97.60 dpb, en ese orden.

En lo que va de 2011, el precio del barril de petróleo mexicano de exportación registra una ganancia acumulada de 0.83% (+0.69 dpb) y un nivel promedio de 84.60 dpb. (PEMEX e Infosel)



Riesgo país. El riesgo país de México, medido a través del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI+) de J.P. Morgan, se ubicó el 21 de enero de 2011 en 130 puntos base (pb), un pb por debajo del nivel observado el cierre de la semana anterior. Así, en lo que va de 2011, el riesgo país de México ha descendido 19 pb.



Por su parte, el riesgo país de Argentina aumentó 6 pb, mientras que el de Brasil se mantuvo estable, durante el lapso referido, para ubicarse en 478 y 169 pb, en ese orden. (JP Morgan)

México no intervendría para debilitar al peso: BofA-ML. Un reporte de Bank of America-Merrill Lynch (BofA-ML) señala que aunque recientemente, el tipo de cambio del peso frente al dólar rompió el nivel psicológico de las 12.0 unidades, es poco probable que el gobierno de México intervenga para debilitar al peso. Para los especialistas del banco, aún cuando la mayor parte de los grandes países de América Latina y otros mercados emergentes han sido intervencionistas activos, descartan que México llegue a implementar medidas para controlar la apreciación de su moneda, dado que el gobierno ha mostrado un fuerte compromiso con su régimen de libre-flotación que adoptó desde 1995. Consideran que una acción en este sentido, en primer lugar no sería necesaria dado que los déficit de cuenta corriente y comercial locales se han estrechado en los últimos dos años, lo que sugiere que la tasa de cambio es competitiva. También descartan la posibilidad de intervenciones considerando que la reciente inclusión de México al índice global WGBI de Citi limita acciones en este sentido, dado que ello podría generar que los bonos mexicanos fueran retirados de dicho índice, sobre todo si se implementan controles a los flujos de capital. De este modo, descartando que en México se de una intervención en el tipo de cambio, o que de darse esta sería muy limitada, los expertos de BofA-ML prevén que el tipo de cambio peso/dólar llegué a los 11.50 pesos en el primer trimestre de 2011. (*Infosel*)

Moody's considera mejorar sus calificaciones de las economías de AL. En un informe, la agencia calificadora de riesgos Moody's señaló que las perspectivas de los países de América Latina (AL) y el Caribe en cuanto a calificaciones soberanas son positivas y están listas para seguir avanzando: "El panorama crediticio que se presenta de estable a positivo para AL ha estado fuertemente apoyado por el crecimiento económico de la región. Agregó que el área latinoamericana se ha mantenido resistente aún cuando las regiones más desarrolladas del mundo han experimentado una contracción económica". También señaló que aunque en la región todavía están presentes varios riesgos externos, hay mejoras crediticias debido a las políticas menos expansionistas de los gobiernos y a la esta-

bilidad de sus indicadores de deuda. En lo que respecta a México, Moody's no espera reducir su calificación de Baa1" ya que prevé que nuestro país continuará el manejo responsable de sus políticas. Para la agencia, la crisis económica de 2009 confirmó la resistencia crediticia de México, a pesar de que "ciertos factores estructurales continúan restringiendo sus perspectivas de crecimiento a mediano plazo", indicó. Finalmente señaló que no espera que los problemas de seguridad en México tengan un efecto inmediato en sus calificaciones, sino más bien su impacto está relacionado con las perspectivas de crecimiento e inversión de mediano plazo". (*Infosel*)

El consenso anticipa un mayor nivel de crecimiento económico para el 2011: Encuesta expectativas-Banamex: De acuerdo con la última encuesta de expectativas de Banamex, el consenso prevé ahora mayor crecimiento económico en el 2011. Subió su expectativa de crecimiento del PIB a 4.1% de 3.9% previo. Para 2012, el consenso mantuvo su expectativa de crecimiento económico en 3.8%. Asimismo, la estimación de crecimiento del PIB de 2010 la elevó ligeramente hasta 5.2% de 5.0% previo. La perspectiva de política monetaria la mantuvo sin cambio. El consenso continúa anticipando que Banxico comenzará un ciclo de alzas en la tasa de política monetaria en enero de 2012. De hecho, prevé que tal ciclo sumará 100 puntos base a los niveles actuales de la tasa de fondeo (4.50%) durante 2012. En cuanto a la inflación, el consenso aumentó ligeramente su pronóstico de la inflación general para 2011 a 3.9% de 3.7% en la encuesta pasada, mientras que para finales de 2012 la elevó a 3.75% de 3.7%. (*Banamex*)

Comenzará a descender visiblemente la tasa de desempleo a partir del segundo trimestre. Analistas de Banamex consideran que aunque las cifras recientes muestran un repunte importante de la generación de empleos en el sector formal, éstas todavía son insuficientes para disminuir la tasa de desempleo, por lo que estiman que en el corto plazo se mantendrá alta la tasa de desempleo, y que a partir del 2º trimestre del 2011 comenzará a descender gradualmente. (*Banamex*)

Evolución reciente de la economía mundial

Indicador	Variación % mensual/semanal*/anual**
Estados Unidos	
Venta de Casas Existentes (Dic)	↑ 12.3%; -2.9%**
Índice del Mercado de Casas-NAHB (Ene)	↔ 0 puntos a 16 puntos ^{3/}
Construcción de Casas Nuevas (Dic)	↓ 4.3%; -8.2%**
Índice de la Actividad Manufacturera Actual de la FED de Filadelfia (Ene)	↓ 1.5 puntos (p) de +20.8 p a +19.3 p ^{2/}
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Dic)	↑ 1.0% el Líder; +0.12% el Coincidente y +0.3% el Rezagado ^{3/}
Solicitudes de Seguros de Desempleo (al 15 Ene)	↓ 8.4% (-37 mil)* a 404 mil
Seguros de Desempleo (al 8 Ene)	↓ 0.7% (-26 mil)* a 3.86 millones
Japón	
Actividad del Sector Servicios (Nov)	↑ 0.6%**
Producción Industrial (Nov)	↑ 1.0%; +5.8%**
Francia	
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Nov)	↓ 0.3% el Adelantado ↑ 0.3% el Coincident ^{3/}
España	
Actividad del Sector Servicios (Nov)	↑ 1.8%**; luego de registrar -2.3% en Oct
Pedidos en la Industria (Nov)	↑ +8.9%**; luego de registrar +1.9% en Oct
Reino Unido	
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Nov)	↔ 0.0% el Adelantado ↑ 0.1% el Coincident ^{3/}
Unión Europea	
Saldo de la Cuenta Corriente (III Trim)	↑ 15.2 mme; +6.4 mme** a -19.7 mme

De cifras corregidas por estacionalidad, si no se indica otra cosa (n/d: no desestacionalizado). **pb**: puntos base. **pp**: puntos porcentuales, donde 100 pb=1 pp o pb= 1/100 pp. **mme**: miles de millones de euros. **mmd**: miles de millones de dólares. ^{1/} El resultado de enero señala que la perspectiva de los constructores sobre la venta de casas se mantuvo estable respecto al mes previo. ^{2/} Este indicador sugiere que las condiciones de la actividad manufacturera continuarán mejorando en los próximos meses. ^{3/} Información reciente de los indicadores compuestos para Estados Unidos indican que el crecimiento económico de ese país está cobrando impulso, mientras que para Francia muestran que la actividad económica debería seguir creciendo a un ritmo moderado en el corto plazo; en tanto que para Reino Unido sugiere una desaceleración gradual en la actividad económica en el corto plazo.
Fuente: SHCP, con base en diversos comunicados.

Calendario económico
Del 24 al 28 de enero de 2011

Lunes 24	Martes 25	Miércoles 26	Jueves 27	Viernes 28
La inflación (1 ^a Q Ene)	Subasta 04 de Valores Gubernamentales Reservas Internacionales (al 21 Ene) Balanza Comercial (Prel Dic)	Establecimientos Comerciales (Nov) Establecimientos del Sector Servicios (Nov)	IGAE (Nov)	Indicadores del Sector Servicios (Nov) Indicadores Compuestos de The Conference Board (Nov) Informe Trimestral de Finanzas Públicas y Deuda Pública (IV Trim)
<i>Australia: Indicadores Compuestos de The Conference Board (Nov)</i> <i>Australia: Indicadores Compuestos de The Conference Board (Nov)</i> <i>Zona del Euro y Unión Europea: Nuevos Pedidos Industriales (Nov)</i>	<i>EU: Confianza del Consumidor (Ene)</i> <i>España: Precios Industriales (Dic);</i> <i>Francia: Gasto de los Hogares en Bienes manufacturados (Dic)</i>	<i>EU: Anuncio de Política Monetaria; Ventas de Casas Nuevas (Dic)</i>	<i>EU: Sol. de Seguro de Desempleo (al 22 Ene); Pedidos de Bienes Durables (Dic)</i> <i>Alemania: Inflación (Prel. Ene)</i> <i>Francia: Confianza del Consumidor (Ene)</i> <i>Zona del Euro: Indicadores Compuestos de The Conference Board (Dic)</i>	<i>EU: Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan (Fin Ene); PIB (Prel IV Trim)</i> <i>Japón: Ventas al Mayoreo y Menudeo (Dic)</i>

El presente documento puede ser consultado a través de la página web de la SHCP, en: <http://www.hacienda.gob.mx/SALAPRENSA/Paginas/InformaSemanalVocero.aspx>

La UCSV de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público pone a su disposición para cualquier comentario o aclaración la siguiente dirección de correo electrónico: voceria@hacienda.gob.mx