

---

---

## 12. EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS

---

---

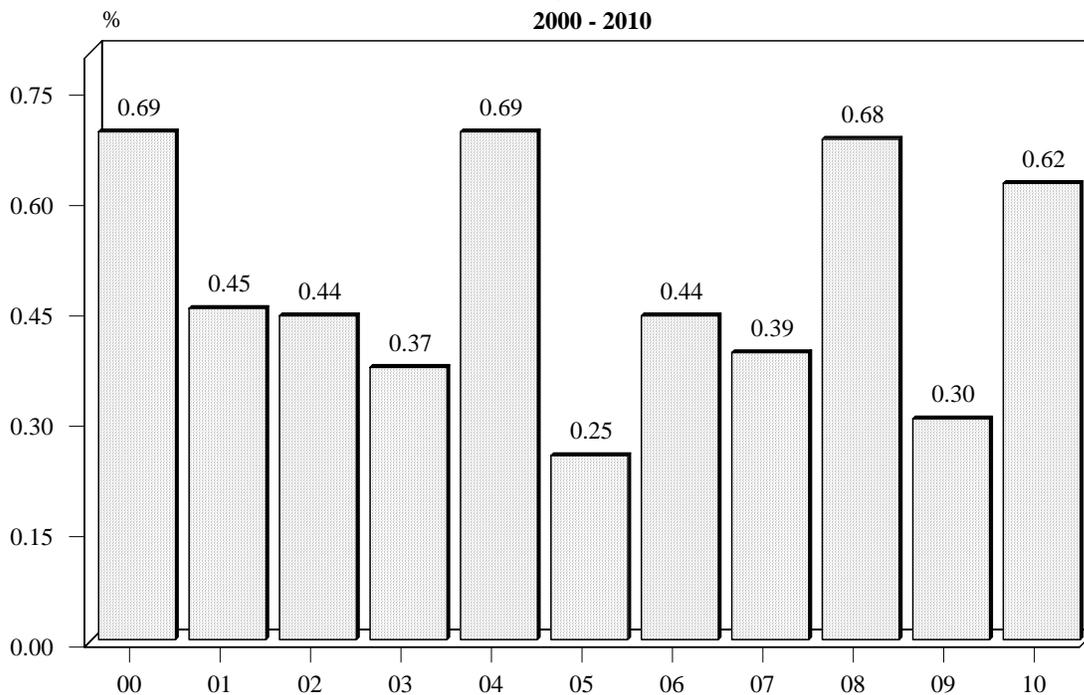
### Evolución de los precios

El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), en octubre de 2010, mostró una variación de 0.62%, cantidad superior en 0.32 puntos porcentuales a la del mismo mes de 2009. Los genéricos que se distinguen por registrar las alzas más importantes en sus precios fueron los hortifrutícolas siguientes: chile serrano (35.05%), zanahoria (26.05%), jitomate (25.69%) y papaya (23.79%). En sentido inverso, los conceptos que presentaron las bajas más importantes fueron: naranja (25.39%), aguacate (14.0%) y guayaba (11.13%).

### ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

- Variación mensual -

Octubre  
2000 - 2010



FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

A continuación se presenta un cuadro de comentarios para algunos bienes genéricos, cuya evolución de precios ha influido en el comportamiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) en lo que va del año.

### ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR SEGUIMIENTO DE PRECIOS

Variación en % 2009		Concepto	Variación en % 2010		Producción, abasto y mercado nacional en el mes de octubre de 2010
Octubre	Acumulado Octubre		Octubre	Acumulado Octubre	
0.30	2.61	<b>INPC</b>	0.62	3.06	Conforme a la proyección de inflación difundida en el Informe del Tercer Trimestre de 2010, el Banco de México estimó que al cierre de 2010, aquella se ubicará entre 4.25 y 4.75%. Asimismo, estimó que a partir del Tercer Trimestre de 2011 converja a niveles de 3%, teniendo presente el intervalo de variabilidad de +/- un punto porcentual.
16.94	-6.20	<b>COMENTARIOS DE HORTIFRUTÍCOLAS</b> Cebolla	-1.35	7.46	En lo que se refiere a la cebolla, prevalece una situación de amplia oferta en virtud de continuar arribando volúmenes importantes procedentes de Guanajuato, además de recibirse todavía considerables envíos de Baja California. Congruente con lo anterior, el precio permanece prácticamente estable y, por lo tanto, en un nivel reducido, al ubicarse 37.7% por abajo del registrado hace un año por estas mismas fechas. Dado que la producción guanajuatense será importante por varias semanas más y que probablemente en breve se comience a contar con producto de Michoacán, se estima que la cotización permanezca alrededor del nivel actual.
-19.04	-4.60	Jitomate	25.69	20.73	Los precios del tomate Saladette registraron bajas ligeras, comportamiento atribuible, por un lado, a que la demanda se contrajo a consecuencia del "puente" del Día de Muertos; por otra parte, la oferta mostró cierta recuperación debido a que la producción de Michoacán entró a su parte alta y todavía arriban envíos considerables de Morelos, en tanto que aún se reciben partidas menores de Baja California y San Luis Potosí. A pesar de lo anterior, se considera que el abasto se mantiene limitado, puesto que la producción michoacana está siendo menor a la programada debido a las afectaciones provocadas por la temporada de lluvias, además de que la cosecha morelense está entrando a la etapa final. Es por ello que, pese a las bajas, las cotizaciones permanecen en un nivel alto, comercializándose en promedio 57.4% por arriba del precio registrado en fecha similar de 2009; se considera que la cotización puede continuar alrededor del nivel actual, o incluso repuntar ligeramente.

## ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR SEGUIMIENTO DE PRECIOS

Variación en % 2009		Concepto	Variación en % 2010		Producción, abasto y mercado nacional en el mes de octubre de 2010
Octubre	Acumulado Octubre		Octubre	Acumulado Octubre	
-3.94	49.83	Papa	-2.41	-13.18	La cotización de la papa blanca no registra cambios, por lo que se mantiene accesible, comercializándose 29.8% por abajo de la que rigió en fecha similar de 2009. Esto debido a que la oferta es consistente, conformándose por envíos de Veracruz, México y en menor medida de Puebla y Coahuila. Sin embargo, la producción veracruzana está entrando a la parte final, lo cual puede reflejarse en cierta disminución del abasto global; por otra parte, la disponibilidad de papa de buena calidad es relativamente limitada, por lo que no se descartan ajustes ligeros a la alza del precio del mejor producto.
1.29	-6.34	Limón	10.75	-7.93	Los precios del limón mexicano o con semilla registraron otras alzas, que esta vez fueron de ligeras a importantes, por lo que se han colocado en un nivel elevado, comercializándose en promedio 69.8% por arriba de la cotización que rigió por estas mismas fechas del año pasado. Este comportamiento se debe a que, por un lado, la oferta es limitada, en función de que la producción en Apatzingán, Mich. se encuentra en una fase baja como consecuencia de algunas pérdidas de la floración originadas por la temporada de lluvias. Por otra parte, influyen las compras que han comenzado a realizar comercializadores de Colima, entidad en donde se está entrando a la etapa de menor producción. Por lo mencionado, y considerando que la cosecha michoacana probablemente sólo tenga una recuperación hasta principios de diciembre, no se descartan otros movimientos a la alza de las cotizaciones.
-6.21	2.09	Plátano	-4.80	-0.91	En los precios del plátano Enano-Gigante se esperaban movimientos a la alza con motivo de la celebración del Día de Muertos; sin embargo, los incrementos fueron más que importantes, por lo que los precios se situaron en un nivel relativamente alto, aun cuando en promedio se comercializan 16.8% por abajo de la cotización observada en fecha similar de 2009. Este comportamiento obedeció, por un lado, al repunte de la demanda provocado por esa celebración tradicional; además, también influyó una reducción en los cortes de la fruta por ese mismo motivo. No obstante, aparentemente la recolección en Chiapas y Tabasco se está regularizando, por lo que es posible que la oferta se recupere y probablemente las cotizaciones se estabilicen.

## ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR SEGUIMIENTO DE PRECIOS

Variación en % 2009		Concepto	Variación en % 2010		Producción, abasto y mercado nacional en el mes de octubre de 2010
Octubre	Acumulado Octubre		Octubre	Acumulado Octubre	
-15.71	37.34	Naranja	-25.39	32.31	La oferta actual de naranja es muy amplia en virtud de que la cosecha "Temprana" de Veracruz se encuentra en plenitud; no obstante lo anterior, los precios repuntaron de manera ligera debido a una mayor demanda motivada por la celebración del Día de Muertos; a pesar de lo anterior, se mantienen muy accesibles, comercializándose en promedio 23.6% abajo de la cotización que rigió en fecha similar de 2009. Es importante mencionar que, por lo regular, hacia el final del año se cuenta con un abasto importante del cítrico; por ello, se considera que las cotizaciones estarán alrededor del nivel que tienen actualmente.

FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México y del Sistema Nacional de Información e Integración de Mercados (SNIIM) en su Comentario Semanal del 1 al 5 de noviembre de 2010, sobre el mercado de frutas y hortalizas en la Central de Abastos del Distrito Federal.

**Fuente de Información:**

<http://www.economia-sniim.gob.mx/nuevo/>

## ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR SEGUIMIENTO DE PRECIOS

Producción, abasto y mercado internacional  
en el mes de Octubre de 2010

### COMENTARIOS DE OTROS ALIMENTOS EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES

**Trigo.-** Analistas de Futuresource mencionaron que las cotizaciones de precios de futuros del trigo mantendrán su tendencia a la baja, debido a las previsiones meteorológicas para la quincena próxima, donde se pronostica lluvia en las superficies crecientes lo que puede agregar presión a los precios. Debido a la sequía que lastima el trigo de invierno estadounidense, que será cosechado en el verano próximo, se ha renovado recientemente la preocupación por las expectativas de inventarios reducidos a nivel mundial. Por lo que, al finalizar la quincena, el comportamiento de las cotizaciones de precios de futuros de trigo presentó fuertes alzas por la compra especulativa de los fondos de inversión, cerrando con un fuerte aumento acumulado del 3.74%, debido a que continúa el clima seco para las principales zonas productoras en la Unión Americana, lo cual ha retrasado la cosecha de trigo de invierno, afectando los grados de condición de esta variedad de trigo. Otros factores que afectaron al mercado de futuros fueron las bajas ventas de exportación y la debilidad del dólar. Por otra parte, la producción mundial de trigo aumentó para el ciclo 2010/2011, respecto al mes anterior, dados los incrementos de producción en Argentina, Australia, Unión Europea y Paraguay, y a pesar de las disminuciones en la Ex Unión Soviética y Estados Unidos de Norteamérica. Por su parte, aumentaron las estimaciones para el comercio internacional de trigo respecto al mes pasado, principalmente por las mayores importaciones de China, Egipto, Corea del Sur, Azerbaiyán y Estados Unidos de Norteamérica. Las exportaciones también aumentaron de un mes a otro, para Argentina, por una mayor oferta disponible, y para la Unión Europea. Asimismo, aumentaron las exportaciones para Rusia, las cuales están restringidas hasta el 31 de diciembre de 2010.

**Maíz.-** En este momento no se ven condiciones de mercado a corregir, por lo que se espera que los futuros de este grano permanezcan en el mismo nivel de esta quincena e, incluso, dependiendo de la debilidad del dólar podría tornarse a la alza. Otro factor que seguramente influenciará al mercado en los próximos días será el reporte de oferta y demanda que emitirá el Departamento de Agricultura de Estados Unidos de Norteamérica (USDA), donde es muy probable que reduzcan las estimaciones para la producción mundial de maíz, con lo que se restringiría la oferta y por lo tanto será un factor alcista en el mercado; es importante destacar que esta información ya ha estado impactando en los mercados en las últimas dos semanas. Esta quincena, el mercado de maíz ha presentado una tendencia mixta, con alzas importantes en la segunda semana de la quincena, debido a la debilidad del dólar, que impactó en todos los mercados de "commodities" que cotizan en esta divisa; y las pérdidas se deben a la toma de utilidades que están realizando los participantes después de las importantes alzas vistas en los días previos, sin embargo, estas alzas están siendo limitadas por las expectativas de menor producción que se prevé que reportará el USDA. Hay que mencionar que los analistas tienen dudas sobre la demanda que pudiera tener el maíz ante estos precios, los cuales se consideran elevados. Las ventas netas de maíz en Estados Unidos de Norteamérica al extranjero, en la quincena, fueron decepcionantes pues bajaron 500 mil toneladas. El rubro de producción se estimó a la baja en 1.1 millones de toneladas, respecto al mes anterior, principalmente por la reducción de Estados Unidos de Norteamérica, pero fue compensado por una mayor producción de China, 2 millones de toneladas, ya que el país asiático incrementó su área de cultivo (800 mil hectáreas) para el ciclo 2010/2011. Se disminuyeron las estimaciones del comercio global: menores importaciones para Filipinas y Corea del Sur, parcialmente contrarrestadas por las mayores importaciones de Arabia Saudita; las exportaciones aumentaron para la Unión Europea y Serbia y se redujeron para Estados Unidos de Norteamérica. Finalmente, los inventarios finales se proyectaron a la baja respecto al mes y año anterior, y se informó que serán los menores desde 2006/2007, debido a la rápida expansión en la producción del etanol que utiliza al maíz como insumo principal.

## ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR SEGUIMIENTO DE PRECIOS

### Producción, abasto y mercado internacional en el mes de Octubre de 2010

**Azúcar.-** Analistas de la Bolsa de Nueva York esperan que las cotizaciones de los precios de los futuros del azúcar en el corto plazo sigan con su tendencia alcista, presionadas por las cosechas de India, Tailandia, y América Central. Los precios siguen siendo volátiles. Todos los ojos estarán puestos en el clima de Brasil, que puede obstaculizar el tamaño promedio de la cosecha. El precio del azúcar es muy sensible a las malas noticias. El mercado del azúcar está siendo impulsado por una formación grande de barcos que esperan para exportar el azúcar del principal país productor como es Brasil. Al cierre de la quincena, los precios futuros del endulzante terminaron con fuertes ganancias acumuladas en un mercado que presentó alzas, donde el contrato más cercano llegó a niveles de hace 30 años, terminando con una ganancia acumulada del 7.84%, que se vio afectada por las preocupaciones de clima adverso en las principales zonas productoras del endulzante y por los retrasos de exportaciones indias del azúcar y exportadores importantes de Tailandia y Australia, así como por la decisión tomada por la Reserva Federal estadounidense para apuntalar la economía norteamericana, considerando la debilidad del dólar.

**Arroz.-** Se espera que los futuros de este cereal permanezcan en el mismo nivel de la semana pasada e, incluso, dependiendo de la debilidad del dólar podría mantenerse al alza. Otro factor que también podría influenciar el mercado en los próximos días será la evaluación que haga el gobierno de Tailandia, primer exportador a nivel mundial, sobre los daños causados a la cosecha de arroz por las recientes inundaciones que, por lo pronto, se considera ocasionó una pérdida 500 mil toneladas. Esta quincena fue positiva para los tenedores de posiciones en el mercado de futuros de arroz, por lo que hubo toma de utilidades de los participantes, después de que este cereal alcanzara su mayor nivel en 11 meses. Sin embargo, lo que ha dado fortaleza al mercado, además de las preocupaciones por la cantidad y calidad de la próxima cosecha estadounidense, ha sido la debilidad del dólar, que ha impactado a todos los mercados de “commodities” que cotizan en ese país.

FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Reporte Semanal del Comportamiento del Mercado Agropecuario Internacional (Futuros) del 5 de noviembre de 2010 y Reporte Mensual de Oferta y Demanda Mundial del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos de Norteamérica del mes de noviembre de 2010.

**Fuente de Información:**

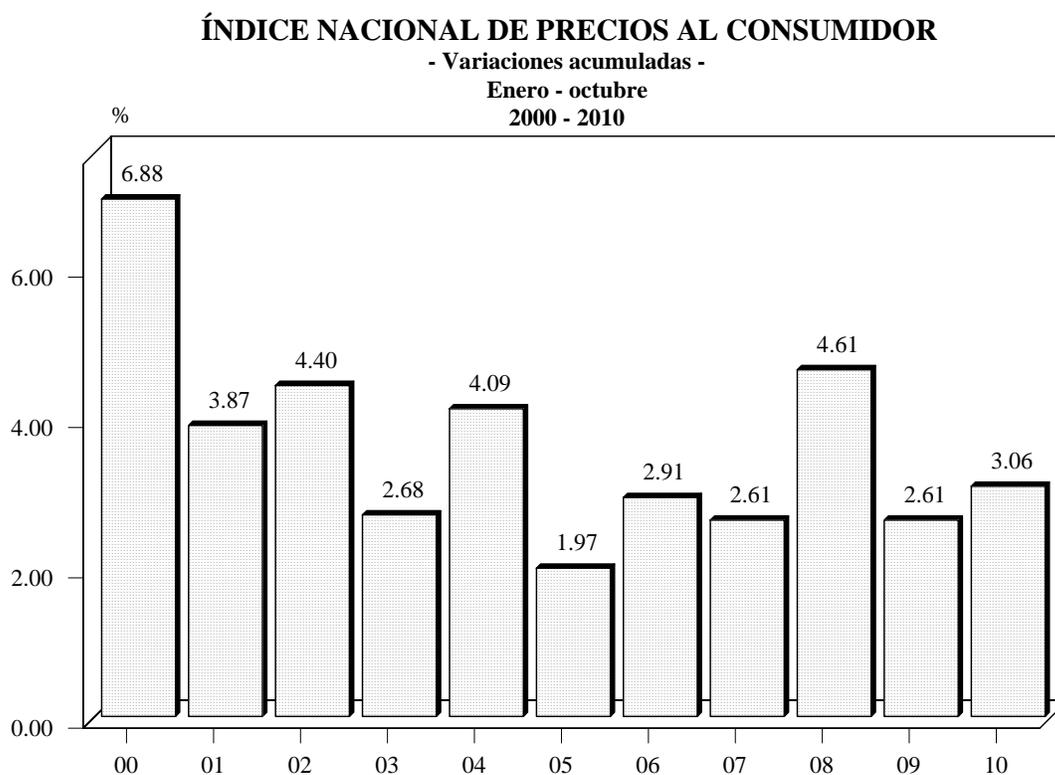
<http://www.aserca.gob.mx/sicsa/boletineszip/boletines.asp>

<http://www.aserca.gob.mx/sicsa/boletineszip/futuros.pdf>

<http://www.aserca.gob.mx/sicsa/boletineszip/boletines.asp>

## Variación acumulada del INPC

En los primeros diez meses del presente año, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) acumuló una variación de 3.06%, nivel 0.45 puntos porcentuales por arriba del mostrado en el mismo intervalo de 2009 (2.61%).

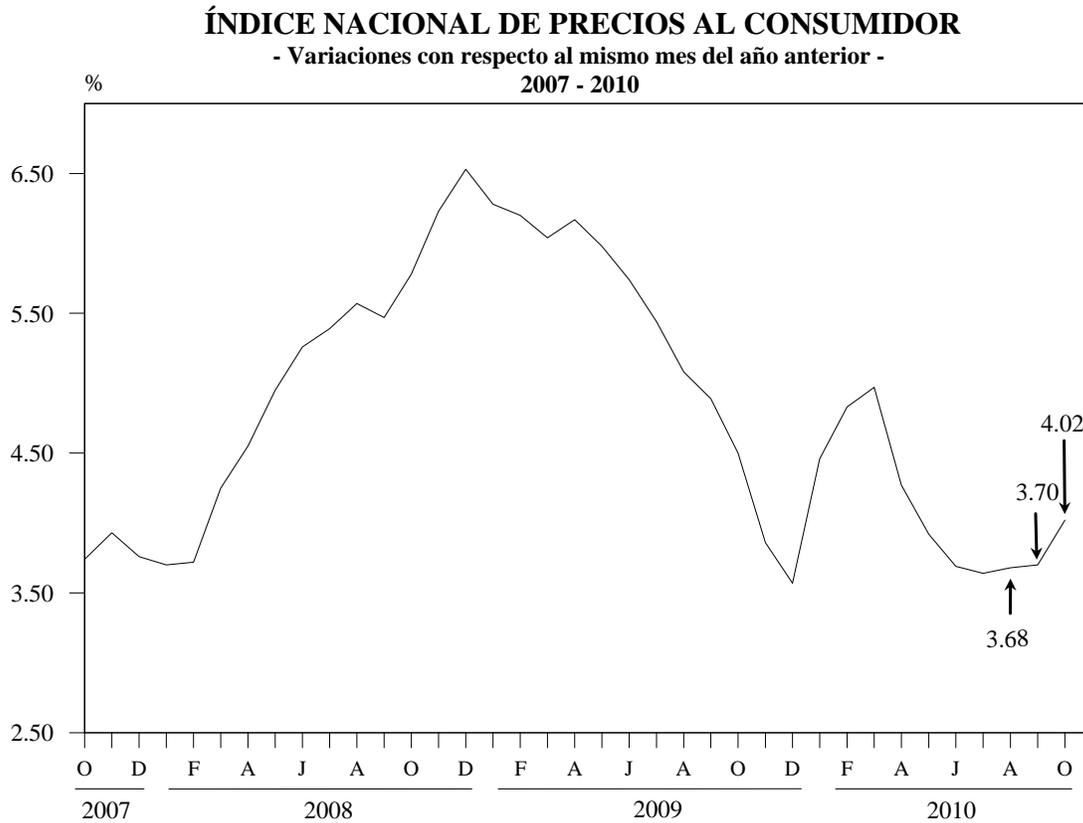


FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

Los grupos de bienes y servicios del INPC que observaron las mayores alzas en el ritmo de crecimiento de sus precios, con relación al mismo intervalo del año pasado, fueron: hortalizas frescas (15.30 puntos porcentuales), gas doméstico (7.81), carne y vísceras de cerdo (6.98) y frutas frescas (6.45). En oposición, los grupos que presentaron las mayores bajas en la variación de sus precios fueron: azúcar (103.80 puntos porcentuales), legumbres secas (40.54) y frutas y legumbres procesadas (8.11).

## Inflación interanual

En el período de octubre de 2009 a octubre de 2010, la variación del INPC fue de 4.02%, nivel superior en 0.32 puntos porcentuales si se le compara con la registrada el mes anterior para un lapso similar (3.70%).



FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

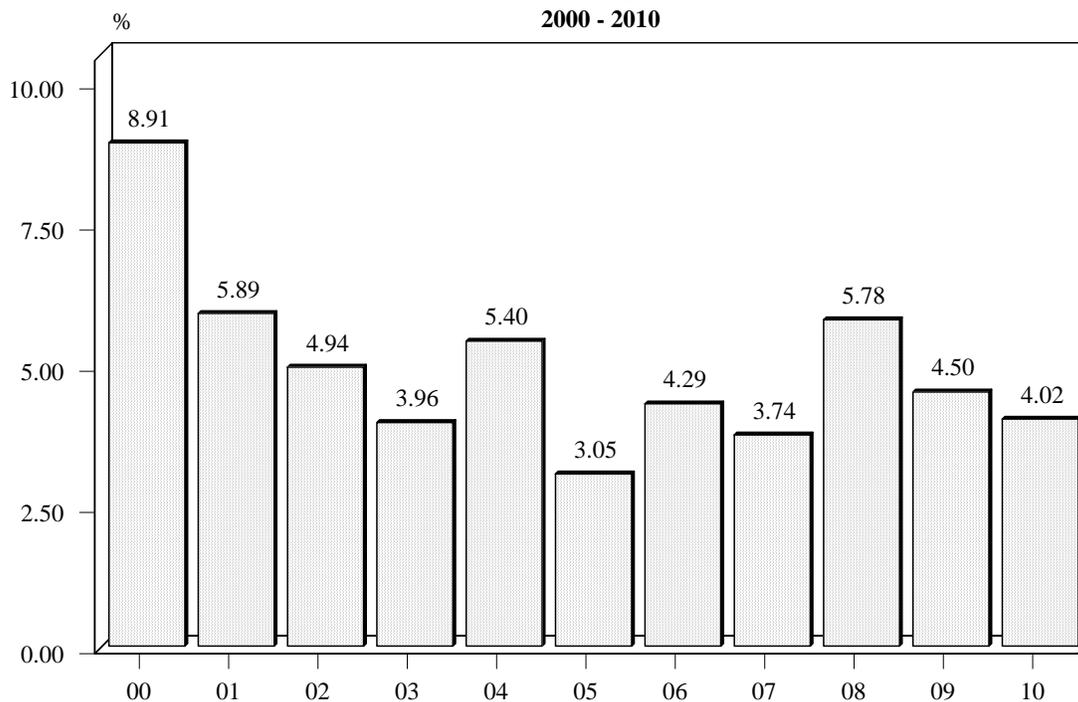
Al equiparar la variación interanual del INPC de octubre de 2010 con la observada en octubre de 2009, ésta resultó menor en 0.48 puntos porcentuales. En el último año, las bajas de precios más importantes se registraron en los siguientes bienes: frijol 24.13%, papa 19.12%, durazno 15.64%, arroz 13.26% y línea telefónica 11.0 por ciento.

### ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

- Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior -

Octubre

2000 - 2010



FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

## Índice de Precios de la Canasta Básica

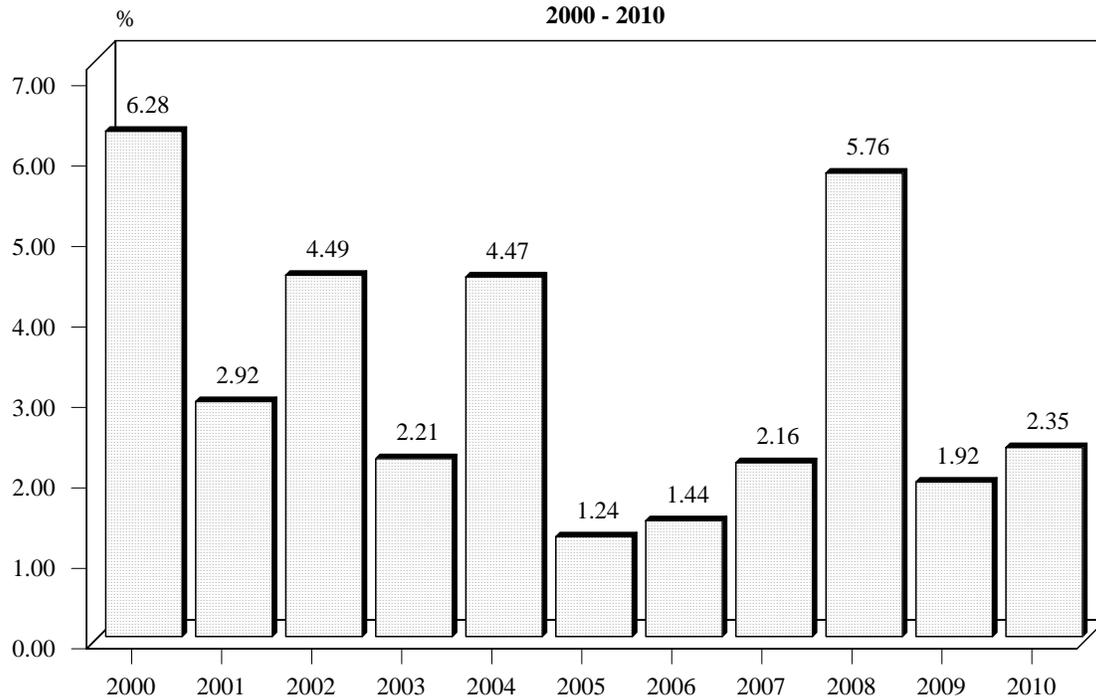
El Índice de Precios de la Canasta Básica creció en octubre 1.07%, con lo que acumuló en los diez primeros meses de 2010 una variación de 2.35%, nivel mayor en 0.43 puntos porcentuales con respecto al del mismo lapso de 2009 (1.92%).

### ÍNDICE DE PRECIOS DE LA CANASTA BÁSICA

- Variaciones acumuladas -

Enero - octubre

2000 - 2010



FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

A continuación se observan los conceptos cuyas variaciones de precios explican, en mayor medida, el incremento del indicador durante los diez primeros meses de 2010, en comparación con similar período de 2009.

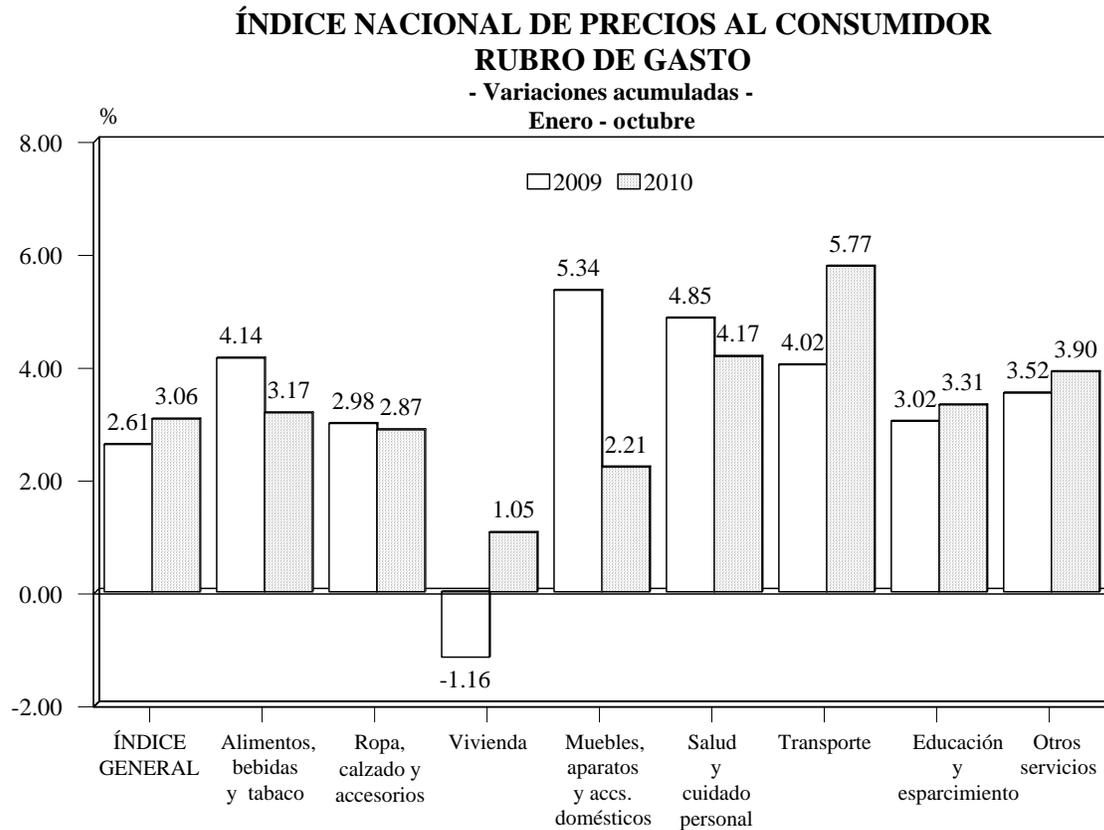
**ÍNDICE DE PRECIOS DE LA CANASTA BÁSICA BIENES Y  
SERVICIOS CON LOS MAYORES INCREMENTOS  
EN EL RITMO INFLACIONARIO  
- Variaciones acumuladas -  
Enero - octubre  
- Por ciento -**

CONCEPTO	2009	2010	DIFERENCIA EN PUNTOS PORCENTUALES
<b>CANASTA BÁSICA</b>	<b>1.92</b>	<b>2.35</b>	<b>0.43</b>
METRO O TRANSPORTE ELÉCTRICO	0.56	42.43	41.87
CHOCOLATE	3.40	11.60	8.20
GAS DOMÉSTICO	-6.49	1.32	7.81
PAPEL HIGIÉNICO	-1.68	5.34	7.02
LARGA DISTANCIA NACIONAL	-4.06	2.83	6.89
GASOLINA DE BAJO OCTANAJE	4.02	10.76	6.74
HÍGADO DE RES	-6.06	0.03	6.09
SERVICIO TELEFÓNICO LOCAL	-1.68	4.30	5.98
ACEITES Y GRASAS VEGETALES COMESTIBLES	-7.20	-1.67	5.53
ELECTRICIDAD	-16.26	-11.02	5.24

FUENTE: Banco de México.

## Comportamiento acumulado del INPC por rubro de gasto

En los primeros diez meses de 2010, cuatro de los ocho rubros en los que se estructura el gasto familiar acumularon variaciones de precios mayores a las registradas en el mismo ciclo de 2009. Se distinguió el rubro de Transporte por haber registrado un incremento acumulado de 5.77%, con lo que se ubicó 1.75 puntos porcentuales por arriba del nivel de 2009; las alzas en el ritmo de crecimiento de precios más significativas dentro de este rubro, en puntos porcentuales, fueron en los conceptos de metro o transporte eléctrico (41.87), gasolina de bajo octanaje (6.74) y colectivo (4.18).



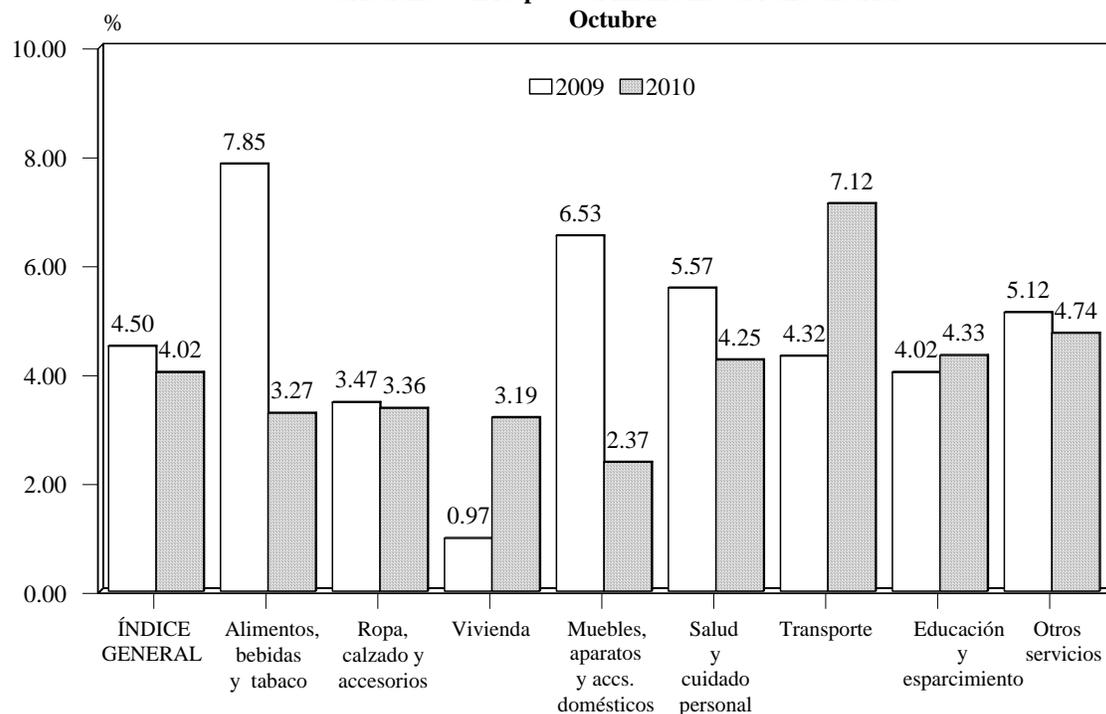
FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

## Comportamiento interanual del INPC por rubro de gasto

Durante el ciclo de octubre de 2009 a octubre de 2010, cinco de los ocho rubros que conforman la estructura del gasto familiar mostraron variaciones de precios menores a las que se presentaron en 2009. La variación más baja se registró en el rubro de Muebles, Aparatos y Accesorios Domésticos con 2.37%, menor en 4.16 puntos porcentuales a la presentada en igual lapso de 2009 (6.53%). En específico, dentro de este rubro, algunos de los conceptos que sobresalieron por presentar los mayores decrementos en el ritmo de crecimiento de los precios fueron: licuadoras (16.30 puntos porcentuales), ventiladores (13.43), planchas eléctricas (12.82), otros aparatos eléctricos (12.50) y detergentes (11.65 puntos).

### ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR RUBRO DE GASTO

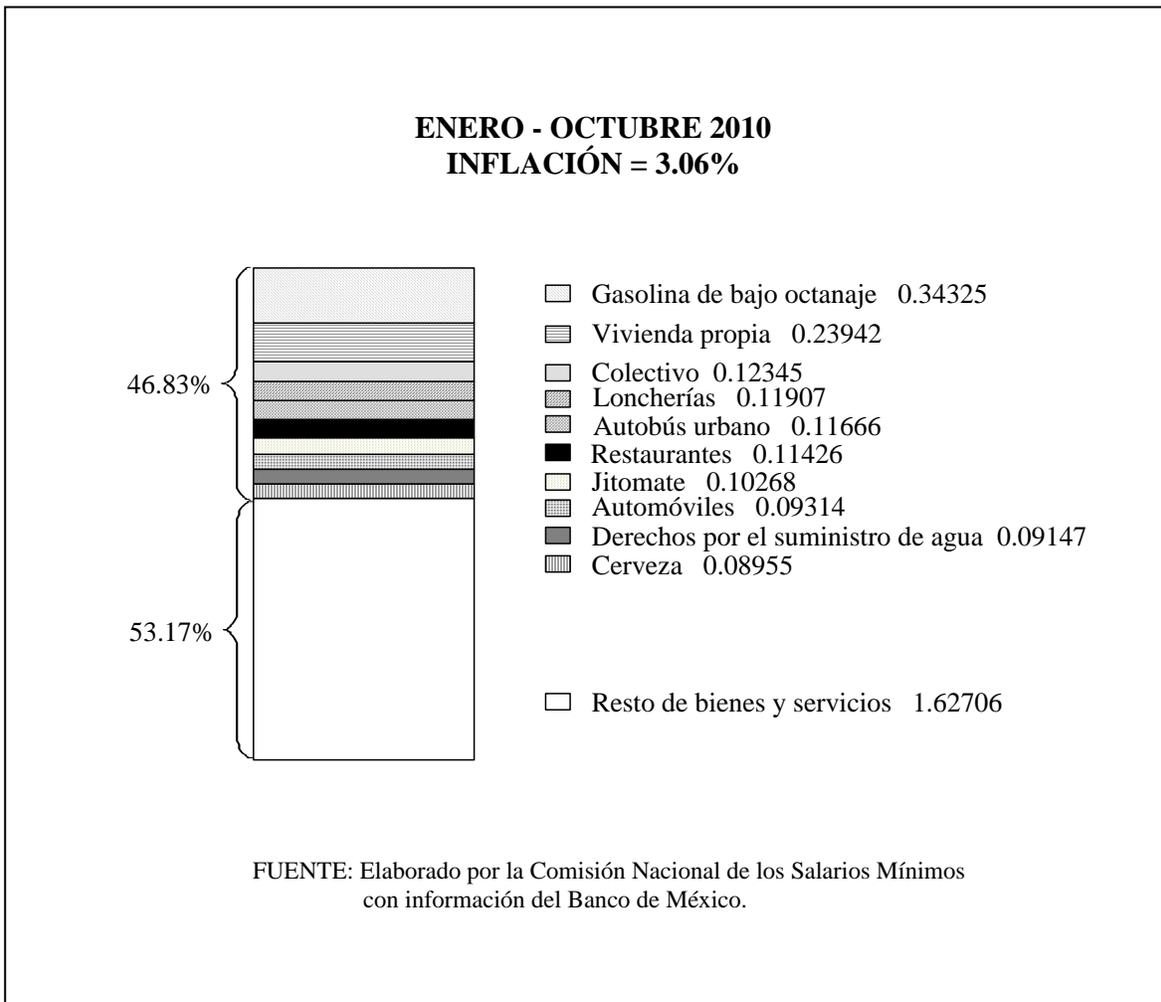
- Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior -  
Octubre



FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

## Principales incidencias de bienes y servicios en la variación acumulada

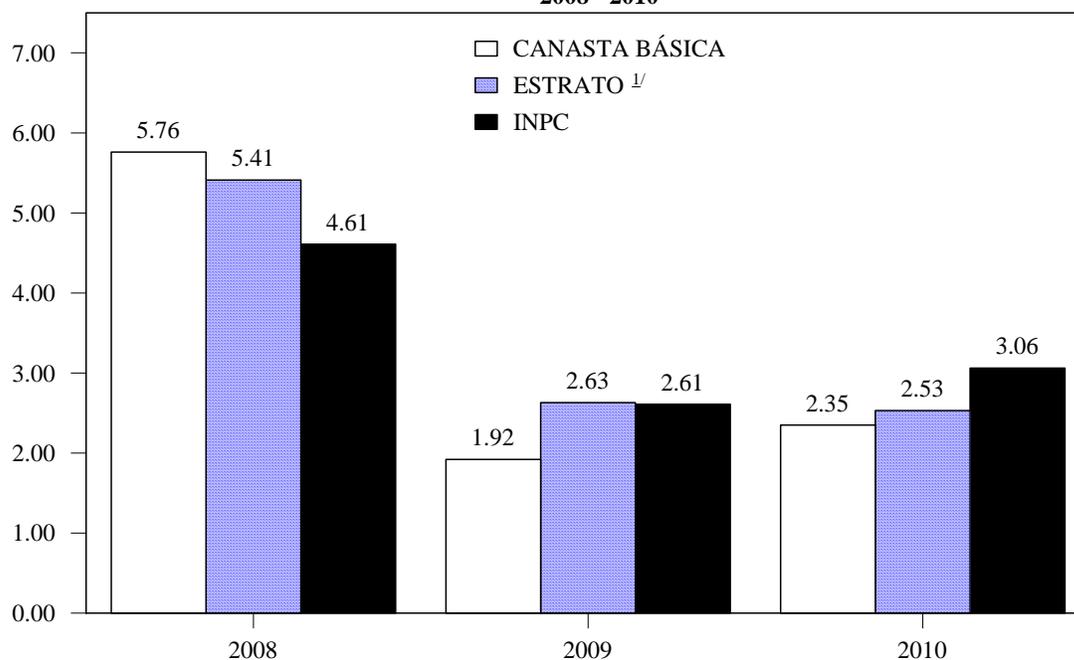
En los diez primeros meses de 2010, el 46.83% de la inflación se explicó por los incrementos registrados en los precios de los siguientes genéricos: gasolina de bajo octanaje (0.34325 puntos porcentuales), vivienda propia (0.23942), colectivo (0.12345), loncherías (0.11907), autobús urbano (0.11666), restaurantes (0.11426), jitomate (0.10268), automóviles (0.09314), derechos por el suministro de agua (0.09147) y cerveza (0.08955). El resultado combinado de los 305 conceptos restantes aportó la parte complementaria de la inflación acumulada en los primeros diez meses de 2010 (1.62706 puntos porcentuales).



## Evolución del INPC, del Índice de Precios de la Canasta Básica y del INPC Estrato I <sup>1/</sup>

En los diez primeros meses de 2010, el índice de precios del Estrato I del INPC acumuló una variación de 2.53%, nivel inferior en 0.53 puntos porcentuales a la variación del Índice General (3.06%), y mayor en 0.18 puntos porcentuales a la variación del Índice de la Canasta Básica (2.35%) en el mismo intervalo.

**ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
- Variaciones acumuladas -  
Enero - octubre  
2008 - 2010



<sup>1/</sup> Para familias de ingreso de hasta un salario mínimo.

FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

## Evolución acumulada de los precios por ciudad

La inflación acumulada en los diez primeros meses de 2010, comparada con la del mismo ciclo de 2009, como ya se mencionó, muestra un incremento de 0.45 puntos porcentuales; al respecto, 33 de las 46 ciudades que integran el INPC presentaron movimientos superiores a los de hace un año, las alzas en el ritmo de crecimiento de los precios más importantes se observaron en Tehuantepec, Oax. (2.53 puntos porcentuales), Villahermosa, Tab. (2.32) y San Andrés Tuxtla, Ver. (1.99).

**ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
**- Variaciones acumuladas -**  
**Enero - octubre**  
**- Por ciento -**

CIUDAD	2009	2010	DIFERENCIA EN PUNTOS PORCENTUALES
<b>PROMEDIO NACIONAL</b>	<b>2.61</b>	<b>3.06</b>	<b>0.45</b>
TEHUANTEPEC, OAX.	1.68	4.21	2.53
VILLAHERMOSA, TAB.	3.36	5.68	2.32
SAN ANDRÉS TUXTLA, VER.	1.65	3.64	1.99
AGUASCALIENTES, AGS.	1.93	3.69	1.76
TLAXCALA, TLAX.	2.41	3.83	1.42
TOLUCA, EDO. DE MÉX.	2.67	4.06	1.39
LEÓN, GTO.	1.86	3.17	1.31
TAMPICO, TAMPS.	1.99	3.20	1.21
IGUALA, GRO.	2.59	3.72	1.13
TORREÓN, COAH.	2.41	3.53	1.12
MONCLOVA, COAH.	2.81	3.93	1.12
PUEBLA, PUE.	2.36	3.47	1.11
CORTAZAR, GTO.	2.00	3.08	1.08
ÁREA MET. DE LA CD. DE MÉXICO	2.71	3.78	1.07
FRESNILLO, ZAC.	2.56	3.56	1.00
CÓRDOBA, VER.	3.58	4.52	0.94
OAXACA, OAX.	2.88	3.82	0.94
TAPACHULA, CHIS.	2.78	3.69	0.91
CAMPECHE, CAMP.	4.17	4.92	0.75
CUERNAVACA, MOR.	2.61	3.32	0.71
MEXICALI, B.C.	-4.62	-3.93	0.69
QUERÉTARO, QRO.	3.01	3.63	0.62
TEPIC, NAY.	3.13	3.74	0.61
TEPATITLÁN, JAL.	2.87	3.39	0.52
GUADALAJARA, JAL.	3.40	3.90	0.50
VERACRUZ, VER.	4.06	4.53	0.47
SAN LUIS POTOSÍ, S.L.P.	3.03	3.40	0.37
COLIMA, COL.	2.49	2.79	0.30
DURANGO, DGO.	3.23	3.52	0.29
JACONA, MICH.	2.52	2.77	0.25
HUATABAMPO, SON.	-1.77	-1.58	0.19
ACAPULCO, GRO.	2.79	2.82	0.03
CHIHUAHUA, CHIH.	3.26	3.27	0.01
MORELIA, MICH.	2.60	2.58	-0.02
MÉRIDA, YUC.	4.16	4.05	-0.11
HERMOSILLO, SON.	-3.92	-4.03	-0.11
CD. JIMÉNEZ, CHIH.	2.21	1.75	-0.46
TULANCINGO, HGO.	4.10	3.57	-0.53
CULIACÁN, SIN.	0.47	-0.13	-0.60
TIJUANA, B.C.	2.78	2.12	-0.66
CHETUMAL, Q.R.	4.37	3.26	-1.11
CD. ACUÑA, COAH.	4.62	3.31	-1.31
MATAMOROS, TAMPS.	3.31	1.42	-1.89
CD. JUÁREZ, CHIH.	3.17	1.14	-2.03
LA PAZ, B.C.S.	2.69	0.39	-2.30
MONTERREY, N.L.	4.54	1.94	-2.60

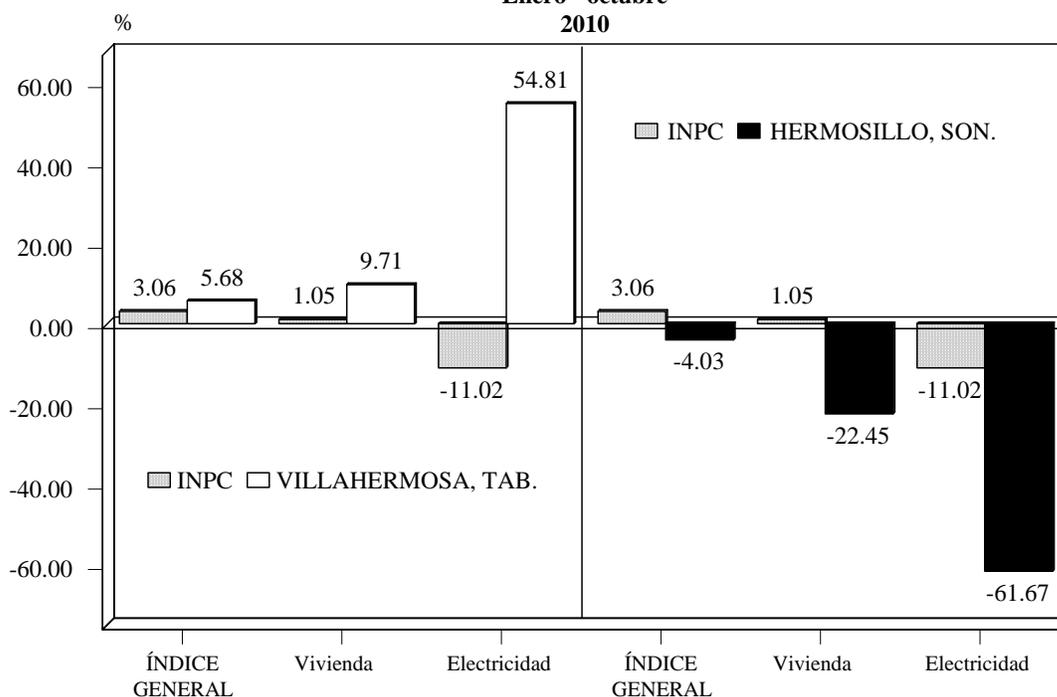
FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

Por otro lado, la Ciudad de Villahermosa, Tab., fue la que registró la mayor variación acumulada de precios en los diez primeros meses de 2010 (5.68%). En particular, sobresalió el comportamiento del rubro de Vivienda de aquella Ciudad, cuyos precios aumentaron 9.71%, porcentaje superior en 8.66 puntos porcentuales a la del mismo rubro en el Índice General (1.05%). En particular, el grupo de electricidad mostró una alza acumulada de 54.81%, es decir, 65.83 puntos porcentuales por arriba de la observada para el mismo concepto en el INPC (-11.02%).

### ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y DE LAS CIUDADES DE VILLAHERMOSA, TAB. Y HERMOSILLO, SON.

- Variaciones acumuladas -

Enero - octubre  
2010



FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

Por el contrario, Hermosillo, Son. fue la localidad con mayor decremento en su nivel de precios en los primeros diez meses de 2010 (4.03%), como consecuencia de la baja en el precio de electricidad.

## Inflación subyacente

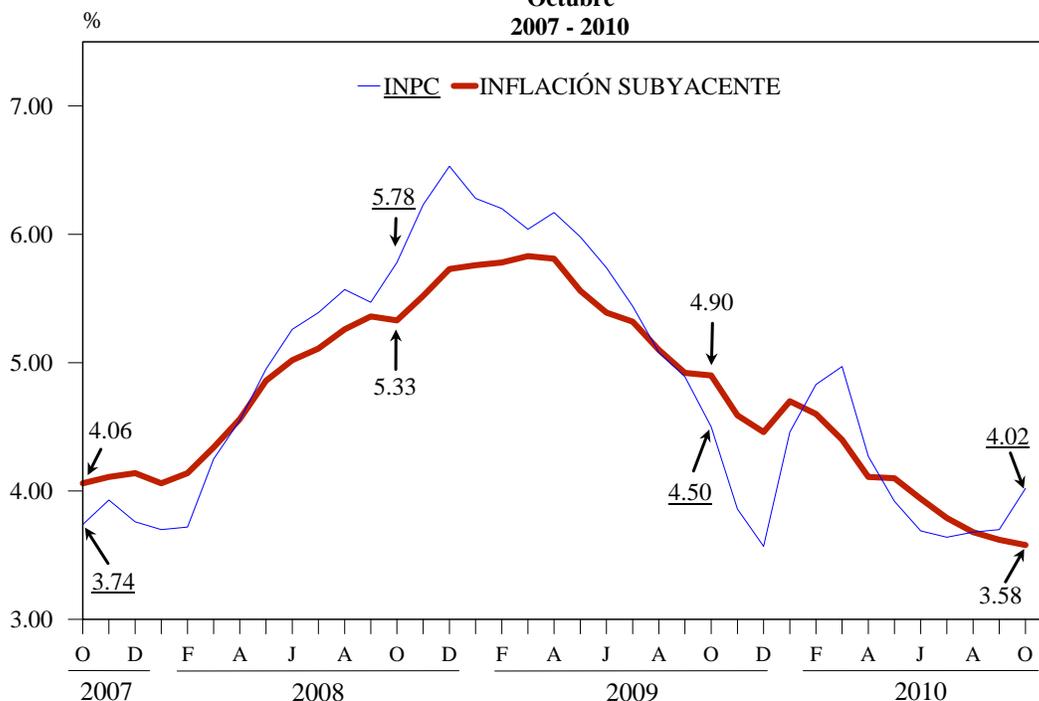
La inflación subyacente<sup>1/</sup>, en octubre de 2010, observó un variación de 0.25%, cifra menor en 0.37 puntos porcentuales a la variación del INPC en ese mismo mes (0.62%). En el período interanual que va de octubre de 2009 a octubre de 2010, la inflación subyacente fue de 3.58%, con lo que se ubicó 0.44 puntos porcentuales por abajo de la inflación general (4.02%) en igual lapso.

### ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR E INFLACIÓN SUBYACENTE

- Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior -

Octubre

2007 - 2010



<sup>1/</sup> Este indicador incluye los subíndices de Mercancías y Servicios. El subíndice de Mercancías lo integran los grupos: Alimentos procesados, bebidas, tabaco y Otras mercancías. El subíndice de Servicios lo integran los grupos: Vivienda (habitación), Educación (colegiaturas) y Otros servicios.

FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

Como ya se refirió, la variación interanual de la inflación subyacente fue de 3.58%, porcentaje inferior en 1.32 puntos porcentuales si se le compara con lo sucedido un año antes (4.90%). Por otra parte, el componente no subyacente registró una variación interanual de 5.27%, nivel superior en 1.89 puntos porcentuales al presentado en 2009 (3.38%); a su interior sobresale el aumento observado en los precios del grupo de bienes y servicios administrados y concertados, 6.44 por ciento.

**INFLACIÓN SUBYACENTE Y SUBÍNDICES  
COMPLEMENTARIOS**  
-Variaciones porcentuales-

CONCEPTO	2009			2010		
	Octubre			Octubre		
	Mensual	Acumulada	Interanual	Mensual	Acumulada	Interanual
<b>Inflación INPC</b>	<b>0.30</b>	<b>2.61</b>	<b>4.50</b>	<b>0.62</b>	<b>3.06</b>	<b>4.02</b>
<b>Subyacente <sup>1/</sup></b>	<b>0.29</b>	<b>3.73</b>	<b>4.90</b>	<b>0.25</b>	<b>2.86</b>	<b>3.58</b>
Mercancías	0.37	5.00	6.50	0.43	2.97	3.52
Servicios	0.22	2.55	3.42	0.08	2.76	3.63
<b>No subyacente</b>	<b>0.33</b>	<b>-0.39</b>	<b>3.38</b>	<b>1.63</b>	<b>3.61</b>	<b>5.27</b>
<b>Agropecuarios</b>	<b>-2.47</b>	<b>2.59</b>	<b>8.76</b>	<b>1.58</b>	<b>4.04</b>	<b>3.10</b>
Frutas y Verduras	-5.42	2.32	11.86	3.46	7.75	4.13
Carnes y Huevo	-0.40	2.78	6.79	0.35	1.67	2.40
<b>Administrados y Concertados</b>	<b>1.92</b>	<b>-1.93</b>	<b>0.69</b>	<b>1.65</b>	<b>3.39</b>	<b>6.44</b>
Administrados	3.41	-5.66	-0.77	3.77	0.64	6.97
Concertados	0.45	2.16	2.21	-0.43	6.38	5.92

<sup>1/</sup> Este indicador incluye los subíndices de Mercancías y Servicios. El subíndice de Mercancías lo integran los grupos: Alimentos procesados, bebidas, tabaco y Otras mercancías. El subíndice de Servicios lo integran los grupos: Vivienda (habitación), Educación (colegiaturas) y Otros servicios.

FUENTE: Banco de México.

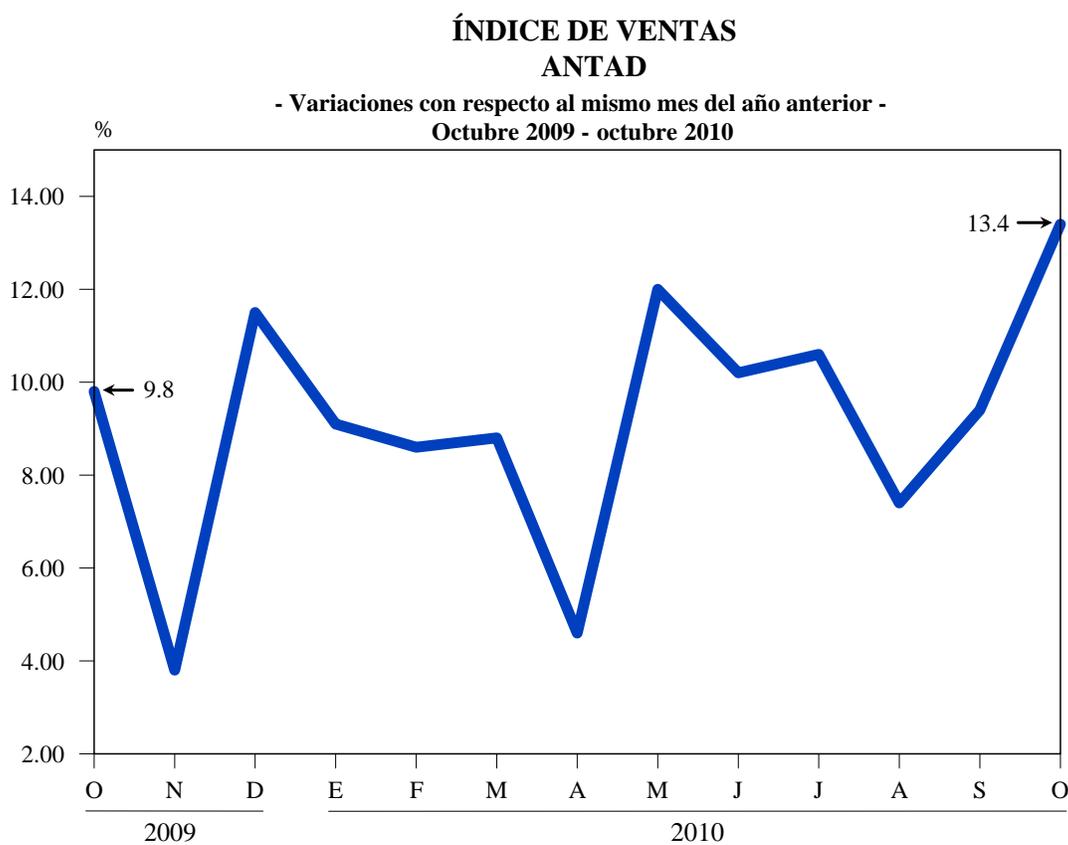
### Índice Nacional de Precios al Consumidor por rubro de gasto e Índices Especiales

Categoría de gasto	Cambio porcentual con respecto al mes anterior							Variación acumulada Enero-octubre 2010	Variación interanual Oct. 2009 a oct. 2010
	2010								
	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.		
<b>ÍNDICE GENERAL</b>	<b>-0.32</b>	<b>-0.63</b>	<b>-0.03</b>	<b>0.22</b>	<b>0.28</b>	<b>0.52</b>	<b>0.62</b>	<b>3.06</b>	<b>4.02</b>
Alimentos, bebidas y tabaco	-0.74	-1.09	-0.89	0.05	0.54	0.77	0.85	3.17	3.27
Ropa, calzado y accesorios	0.36	0.19	0.19	-0.36	0.65	0.50	0.38	2.87	3.36
Vivienda	-0.92	-1.90	0.15	0.11	0.27	0.22	1.08	1.05	3.19
Muebles, aparatos y accesorios domésticos	0.17	0.01	0.04	-0.20	0.10	0.43	0.43	2.21	2.37
Salud y cuidado personal	0.44	0.37	0.04	0.14	0.34	0.35	0.26	4.17	4.25
Transporte	0.45	0.44	0.61	0.62	0.06	0.29	0.18	5.77	7.12
Educación y esparcimiento	-0.35	0.04	0.43	0.78	-0.14	1.35	0.20	3.31	4.33
Otros servicios	0.43	0.40	0.21	0.22	0.28	0.06	0.36	3.90	4.74
<b>ÍNDICES ESPECIALES</b>									
Canasta Básica	-0.53	-1.35	-0.11	0.07	0.34	0.36	1.07	2.35	3.99
Subyacente	0.11	0.24	0.13	0.20	0.10	0.38	0.25	2.86	3.58
No subyacente	-1.46	-3.00	-0.50	0.28	0.78	0.94	1.63	3.61	5.27

FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

## Encuesta de Establecimientos Comerciales (ANTAD)

El indicador de Ventas a Tiendas Totales de las cadenas vinculadas a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) mostró, en el período comprendido de octubre de 2009 a octubre de 2010, una variación nominal de 13.4%, lo que significó un incremento de 3.6 puntos porcentuales si se le compara con la alcanzada en el mismo lapso de un año antes (9.8%).



FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales.

## Desempeño en ventas de las tiendas asociadas en octubre de 2010 (ANTAD)

La Asociación Nacional de Tiendas Departamentales (ANTAD) comunicó, el 16 de noviembre de 2010, el desempeño de las ventas de las tiendas afiliadas a dicha asociación durante octubre del presente año en los siguientes términos:

El crecimiento nominal de las ventas de las Cadenas Asociadas a la ANTAD con respecto a octubre de 2009 a unidades totales (incluyendo las aperturas) fue de 13.4%, y a unidades iguales (sin incluir nuevas tiendas) de 7.4 por ciento.

En octubre de 2010, se tuvo un domingo adicional con respecto al mismo mes del año anterior.

### DESEMPEÑO EN VENTAS DE LAS TIENDAS ASOCIADAS A LA ANTAD -Crecimiento Nominal-

Crecimiento Nominal por Tipo de Tienda (%)	Octubre 2010		Crecimiento Nominal por Línea de Mercancía (%)	Octubre 2010	
	Tiendas Iguales <sup>1/</sup>	Tiendas Totales <sup>2/</sup>		Tiendas Iguales <sup>1/</sup>	Tiendas Totales <sup>2/</sup>
Autoservicios	3.6	9.8	Supermercado	3.8	11.1
Departamentales	25.5	28.7	Ropa y Calzado	19.5	23.3
Especializadas	4.3	12.4	Mercancías Generales	9.4	14.1
<b>Total ANTAD</b>	<b>7.4</b>	<b>13.4</b>	<b>Total ANTAD</b>	<b>7.4</b>	<b>13.4</b>

<sup>1/</sup> Tiendas Iguales. Se consideran las ventas para la misma tienda en el lapso de un año, no incluye nuevas tiendas.

<sup>2/</sup> Tiendas Totales. Incluye a todas las tiendas sin importar si son o no de reciente creación.

Fuente: ANTAD

### Tipo de Tienda

**Autoservicios:** El crecimiento nominal en tiendas de Autoservicio a unidades totales fue de 9.8%, resultado de los incrementos de 10.2% en Supermercado (Abarrotes y Perecederos), de 10.1% Ropa (que incluye Calzado) y de 8.9% en Mercancías Generales. A unidades iguales el resultado fue de 3.6%, derivado de las alzas de

4.8% en Ropa (que incluye calzado), de 3.7% en Supermercado y de 3.2% Mercancías Generales.

**Departamentales:** El resultado nominal en tiendas Departamentales a unidades totales fue de 28.7%, como consecuencia del crecimiento en Ropa (incluye Calzado) de 30.6% y en Mercancías Generales de 27.6%. A unidades iguales el resultado fue de 25.5%, compuesto principalmente por los incrementos de 27.3% en Ropa (incluye Calzado) y de 24.5% en Mercancías Generales.

**Especializadas:** El crecimiento nominal en tiendas Especializadas a unidades totales fue de 12.4%, derivado de los incrementos en Supermercado (Abarrotes y Perecederos) de 15.5%, en Mercancías Generales de 9.4% y en Ropa (incluye Calzado) de 1.5%. A unidades iguales el resultado fue de 4.3%, determinado tanto por los incrementos de 5.0% en Mercancías Generales y de 4.3% en Supermercado (Abarrotes y Perecederos) como por el decremento de 1.3% en Ropa (que incluye Calzado).

### **Por Línea de Mercancía**

**Supermercado:** El crecimiento nominal de Supermercado a unidades totales fue de 11.1%, derivado principalmente de las alzas de 11.2 y 11.0% registradas en Perecederos y Abarrotes, respectivamente. A unidades iguales el resultado fue de 3.8%, como consecuencia de los incrementos de 4.7% en Perecederos y de 3.3% en Abarrotes.

**Ropa y calzado:** El resultado nominal de Ropa y Calzado a unidades totales fue de 23.3% compuesto por las variaciones positivas en Calzado de 32.2% y en Ropa de 21.5%. A unidades iguales el resultado nominal fue de 19.5%, por las alzas de 26.7% en Calzado y de 18.1% en Ropa.

**Mercancías Generales:** El crecimiento nominal de Mercancías Generales a unidades totales fue de 14.1%, resultado de los incrementos en Electrónica, Video y Celulares de 17.9%, en Líneas Generales (Accesorios para Automóvil, Regalos y Fotografía) de 14.7%, en Varios (Accesorios, Óptica y Joyería) de 14.2% y en Cuidado e Higiene Personal de 11.2%. A unidades iguales el resultado nominal fue de 9.4%, resultado primordialmente de las alzas de 22.5% en Enseres Menores, de 12.7% en Electrónica, Video y Celulares, de 9.7% en Varios (Accesorios, Óptica y Joyería) y de 6.0% en Cuidado e Higiene Personal.

**DESEMPEÑO EN VENTAS DE LAS TIENDAS ASOCIADAS A LA ANTAD**  
-Crecimiento Acumulado-

Crecimiento Nominal por Tipo de Tienda (%)	Enero – octubre 2010		Crecimiento Nominal por Línea de Mercancía (%)	Enero – octubre 2010	
	Tiendas Iguales <sup>1/</sup>	Tiendas Totales <sup>2/</sup>		Tiendas Iguales <sup>1/</sup>	Tiendas Totales <sup>2/</sup>
Autoservicios	2.2	7.9	Supermercado	1.2	8.1
Departamentales	13.0	16.2	Ropa y Calzado	9.3	12.9
Especializadas	1.0	9.1	Mercancías Generales	6.0	10.5
<b>Total ANTAD</b>	<b>3.7</b>	<b>9.4</b>	<b>Total ANTAD</b>	<b>3.7</b>	<b>9.4</b>

<sup>1/</sup> Tiendas Iguales. Se consideran las ventas para la misma tienda en el lapso de un año, no incluye nuevas tiendas.

<sup>2/</sup> Tiendas Totales. Incluye a todas las tiendas sin importar si son o no de reciente creación.

Fuente: ANTAD

**Autoservicios:** En el período enero-octubre de 2010, las ventas de las tiendas de Autoservicio alcanzaron un crecimiento acumulado a unidades totales de 7.9%, derivado de las alzas de 9.5% en Ropa (incluye Calzado), de 9.3% en Mercancías Generales y de 7.3% en Supermercado (Abarrotes y Perecederos). En el mismo lapso a unidades iguales el crecimiento fue de 2.2%, resultado de los incrementos de 4.8% en Ropa, de 4.1% en Mercancías Generales y de 1.2% en Supermercado.

**Departamentales:** Entre enero y octubre de 2010, las ventas de las tiendas Departamentales lograron un crecimiento acumulado a unidades totales de 16.2%, consecuencia de los incrementos de 16.6% en Mercancías Generales y de 15.8% en Ropa (incluye Calzado). En el mismo período a unidades iguales la variación

acumulada fue de 13.0%, por las alzas de 13.4 y 12.6% en Mercancías Generales y en Ropa, respectivamente.

**Especializadas:** Entre enero y octubre de 2010, las ventas de las tiendas Especializadas alcanzaron un crecimiento acumulado a unidades totales de 9.1%, como consecuencia de los incrementos de 12.3% en Supermercado (Abarrotes y Perecederos), de 5.7% en Mercancías Generales y de 1.5% en Ropa (incluye Calzado). En el mismo lapso, a unidades iguales el resultado acumulado fue de 1.0%, derivado de tanto por los incrementos de 1.6% en Mercancías Generales y de 0.9% en Supermercado como por el decremento de 1.9% en Ropa.

### **Total ANTAD**

En octubre de 2010, las ventas totales que se alcanzaron fueron de 74.9 mil millones de pesos; las ventas durante el período de enero-octubre de este año, acumularon 716.4 mil millones de pesos, considerando todos los tipos de tienda.

El crecimiento acumulado a unidades totales fue de 9.4%, resultado del crecimiento de 12.9% en Ropa, de 10.5% en Mercancías Generales y de 8.1% en Supermercado. A unidades iguales el resultado acumulado fue de 3.7% como consecuencia de los incrementos de 9.3% en Ropa, de 6.0% en Mercancías Generales y de 1.2% en Supermercado.

**TOTAL ANTAD**  
- Crecimiento Nominal -  
Octubre 2009 - octubre 2010

	ÍNDICE GENERAL		SUPERMERCADO		ROPA		MERCANCIAS GENERALES	
	Tiendas Iguales <sup>1/</sup>	Tiendas Totales <sup>2/</sup>						
Oct-2009	3.0	9.8	2.3	9.8	6.0	12.3	3.3	9.2
Nov-2009	-2.2	3.8	-1.0	6.5	-4.7	-0.4	-2.9	1.7
Dic-2009	6.0	11.5	0.7	7.1	11.2	15.8	10.0	14.7
Ene-2010	3.9	9.1	1.8	8.0	11.3	15.3	4.8	8.9
Feb-2010	3.1	8.6	1.9	8.3	3.7	8.0	5.0	9.3
Mar-2010	3.2	8.8	0.2	6.7	10.3	14.6	6.2	10.6
Abr-2010	-1.0	4.6	-3.1	3.8	3.3	6.4	1.2	5.3
May-2010	6.2	12.0	1.2	8.2	17.9	21.4	10.5	15.1
Jun-2010	4.3	10.2	2.1	9.5	4.8	7.9	7.6	12.0
Jul-2010	4.8	10.6	1.8	9.1	11.8	15.2	7.0	11.6
Ago-2010	1.6	7.4	0.7	7.8	2.3	5.7	2.8	7.3
Sep-2010	3.3	9.4	1.6	8.9	6.5	10.1	5.2	9.9
Oct-2010	7.4	13.4	3.8	11.1	19.5	23.3	9.4	14.1
Acumulado Enero-octubre 2010	3.7	9.4	1.2	8.1	9.3	12.9	6.0	10.5

Índice más alto

Índice más bajo

<sup>1/</sup> Tiendas Iguales. Se consideran las ventas para la misma tienda en el lapso de un año, no incluye nuevas tiendas.

<sup>2/</sup> Tiendas Totales. Incluye a todas las tiendas sin importar si son o no de reciente creación.

Fuente: ANTAD

La Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales está compuesta por 19 mil 46 tiendas; 3 mil 398 son de Autoservicio, mil 472 son Departamentales y 14 mil 176 son Especializadas, la superficie total de venta suma 18.7 millones de metros cuadrados.

**Fuente de información:** ANTAD, comunicado de prensa del 16 de noviembre de 2010.

<http://www.antad.net/images/indicantad/ComunicadoPrensaOCTUBRE2010.pdf>.

## Índice Nacional de Precios Productor

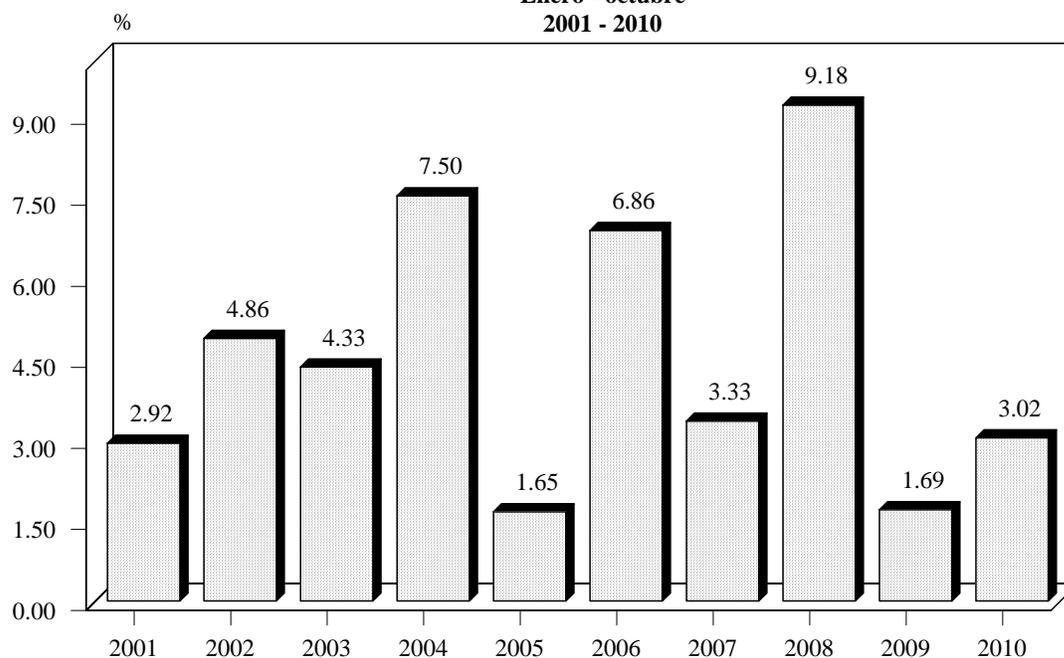
El Índice Nacional de Precios Productor sin incluir el efecto del petróleo crudo de exportación y sin servicios, en el mes de octubre, presentó una variación de 0.26%, con ello, acumuló en los diez primeros meses de 2010 una variación de 3.02%, nivel mayor en 1.33 puntos porcentuales al del mismo período de 2009, cuando fue de 1.69 por ciento.

### ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS PRODUCTOR SIN PETRÓLEO Y SIN SERVICIOS

- Variaciones acumuladas -

Enero - octubre

2001 - 2010



FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

Los conceptos que más contribuyeron a dicho resultado, se presentan a continuación.

**ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS PRODUCTOR  
SIN PETRÓLEO Y SIN SERVICIOS  
- Variaciones acumuladas -  
Enero - octubre  
- Por ciento -**

CONCEPTO	2009	2010	DIFERENCIA EN PUNTOS PORCENTUALES
<b>INPP SIN PETRÓLEO Y SIN SERVICIOS</b>	<b>1.69</b>	<b>3.02</b>	<b>1.33</b>
EXTRACCIÓN Y BENEFICIO DE OTROS MINERALES NO METÁLICOS	-45.83	33.55	79.38
FABRICACIÓN DE COQUE Y OTROS DERIVADOS DEL CARBÓN MINERAL	40.35	109.61	69.26
FUNDICIÓN Y LAMINACIÓN PRIMARIA DE HIERRO Y ACERO	-41.23	23.46	64.69
MATERIALES PARA PAVIMENTACIÓN Y TECHADO A BASE DE ASFALTO	-28.39	14.61	43.00
METRO	0.56	42.43	41.87
ESTRUCTURAS PARA LA CONSTRUCCIÓN	-31.05	4.58	35.63
TUBOS Y POSTES DE HIERRO Y ACERO	-24.29	5.45	29.74
FERTILIZANTES	-28.97	-0.25	28.72
PRODUCCIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE GAS SECO	-34.98	-10.97	24.01
LAMINACIÓN SECUNDARIA DE HIERRO Y ACERO	-17.58	6.38	23.96

FUENTE: Banco de México.

## Evolución de los precios de insumos agropecuarios seleccionados

En el intervalo de enero a octubre de 2010, de los insumos agropecuarios que forman parte de el Índice Nacional de Precios Productor (INPP), el grupo de los fertilizantes fue el que observó el mayor incremento en términos de puntos porcentuales con respecto a similar lapso de 2009 y, dentro de éste, el superfosfato registró una alza de 23.36% en sus precios, superior en 66.13 puntos porcentuales, con respecto a la variación observada en el mismo lapso de 2009 (-42.77%).

### ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS PRODUCTOR INSUMOS AGROPECUARIOS SELECCIONADOS - Variaciones acumuladas - Enero - octubre - Por ciento -

CONCEPTO	2009	2010	DIFERENCIA EN PUNTOS PORCENTUALES
<b>INPP sin petróleo y sin servicios</b>	<b>1.69</b>	<b>3.02</b>	<b>1.33</b>
<b>INPP con petróleo y sin servicios</b>	<b>3.94</b>	<b>3.06</b>	<b>-0.88</b>
<b>INPP sin petróleo y con servicios</b>	<b>2.49</b>	<b>2.55</b>	<b>0.06</b>
<b>FORRAJES</b>	<b>0.63</b>	<b>-1.71</b>	<b>-2.34</b>
Alfalfa	2.63	-2.79	-5.42
Avena forrajera	11.28	-1.40	-12.68
Pasto forrajero	-5.82	-0.58	5.24
Otros forrajes	1.08	-4.27	-5.35
<b>FERTILIZANTES</b>	<b>-28.97</b>	<b>-0.25</b>	<b>28.72</b>
Urea	-23.10	-2.30	20.80
Sulfato de amonio	-20.49	4.21	24.70
Fosfato de amonio	-44.23	15.82	60.05
Superfosfato	-42.77	23.36	66.13
Nitrato de amonio	-21.49	3.39	24.88
Ácido fosfórico	-26.57	-20.42	6.15
Otros fertilizantes	4.33	-6.97	-11.30
<b>INSECTICIDAS Y PLAGUICIDAS</b>	<b>-1.76</b>	<b>1.02</b>	<b>2.78</b>
Plaguicidas	-1.76	1.02	2.78
<b>TRACTORES, MAQ. E IMPLM. AGRÍCOLAS</b>	<b>13.56</b>	<b>1.02</b>	<b>-12.54</b>
Tractores agrícolas	17.13	2.40	-14.73
Otra maquinaria agrícola	6.42	-2.07	-8.49
<b>ALIMENTOS PARA ANIMALES</b>	<b>4.47</b>	<b>-3.09</b>	<b>-7.56</b>
Para ave	5.03	-2.42	-7.45
Para ganado porcino	5.48	-4.56	-10.04
Para ganado bovino	2.02	-4.32	-6.34
Para otro ganado	4.87	-0.14	-5.01

FUENTE: Banco de México.

## Evolución de la inflación en México, Estados Unidos de Norteamérica y Canadá

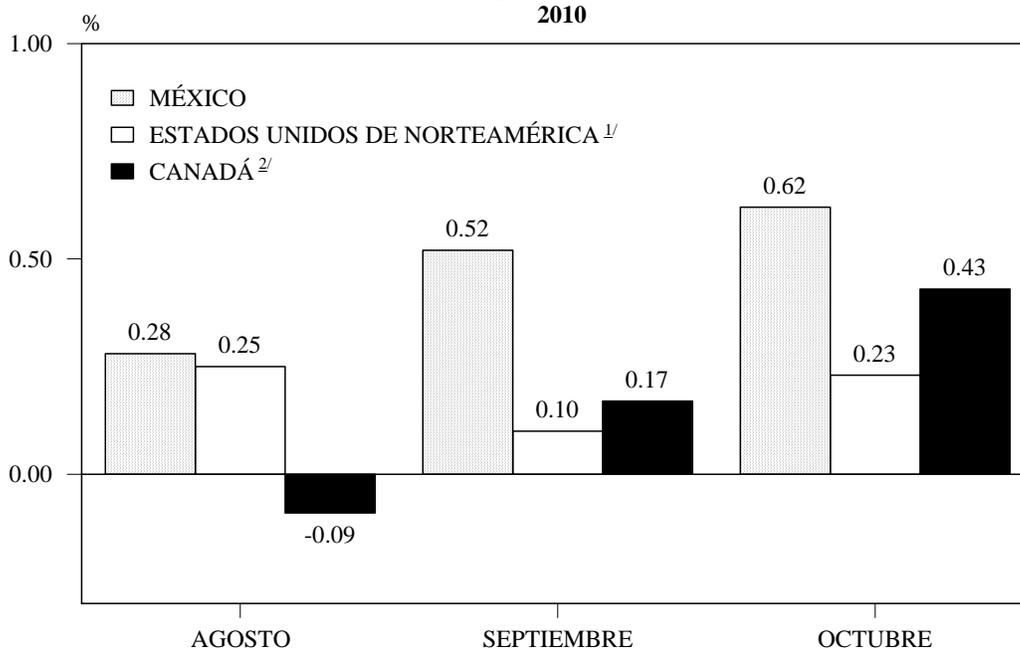
El Índice Nacional de Precios al Consumidor de México mostró en octubre de 2010 una variación de 0.62%, nivel superior en 0.39 puntos porcentuales al porcentaje observado en el índice de precios al consumidor de Estados Unidos de Norteamérica (0.23%) y mayor en 0.19 puntos porcentuales al registrado en el índice de precios al consumidor de Canadá (0.43%).

### ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

- Variaciones mensuales -

Agosto - octubre

2010



<sup>1/</sup> Índice de Precios al Consumidor para Consumidores Urbanos (con ajuste)

<sup>2/</sup> Índice de Precios al Consumidor (sin ajuste)

FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México, Buró de Estadísticas Laborales del Departamento del Trabajo de los Estados Unidos de Norteamérica y del Banco de Canadá.

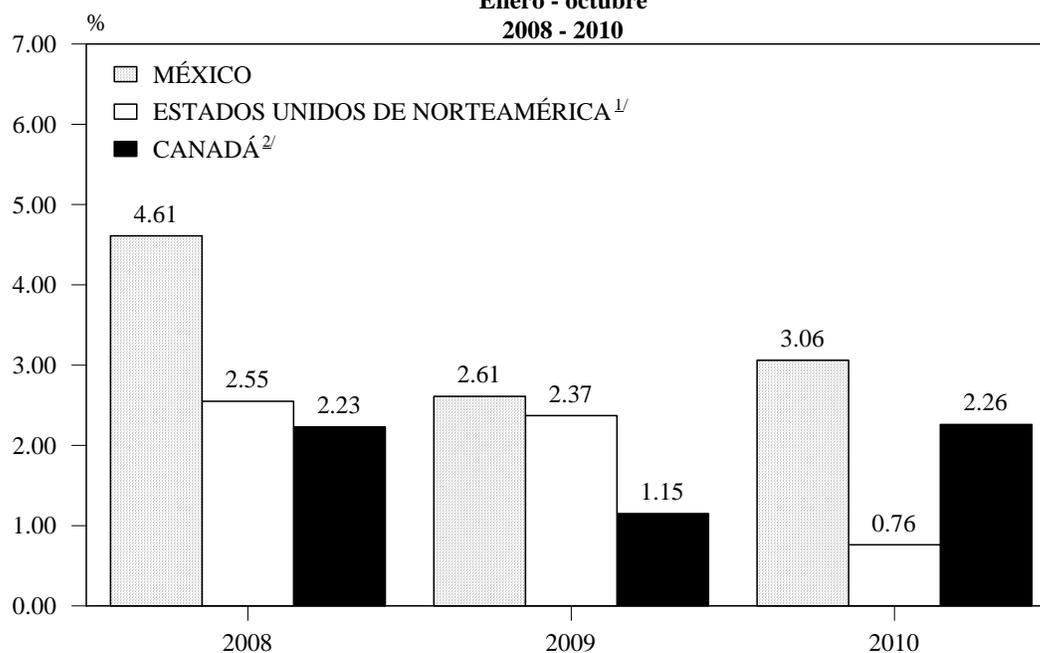
De manera acumulada, la inflación en nuestro país registró un incremento de 3.06% en los primeros diez meses de 2010, porcentaje mayor en 2.30 puntos porcentuales al nivel registrado, para ese mismo lapso, en el índice de precios al consumidor de Estados Unidos de Norteamérica (0.76%) y superior en 0.80 puntos porcentuales a la cifra presentada en el índice de precios al consumidor de Canadá (2.26%).

### ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

- Variaciones acumuladas-

Enero - octubre

2008 - 2010



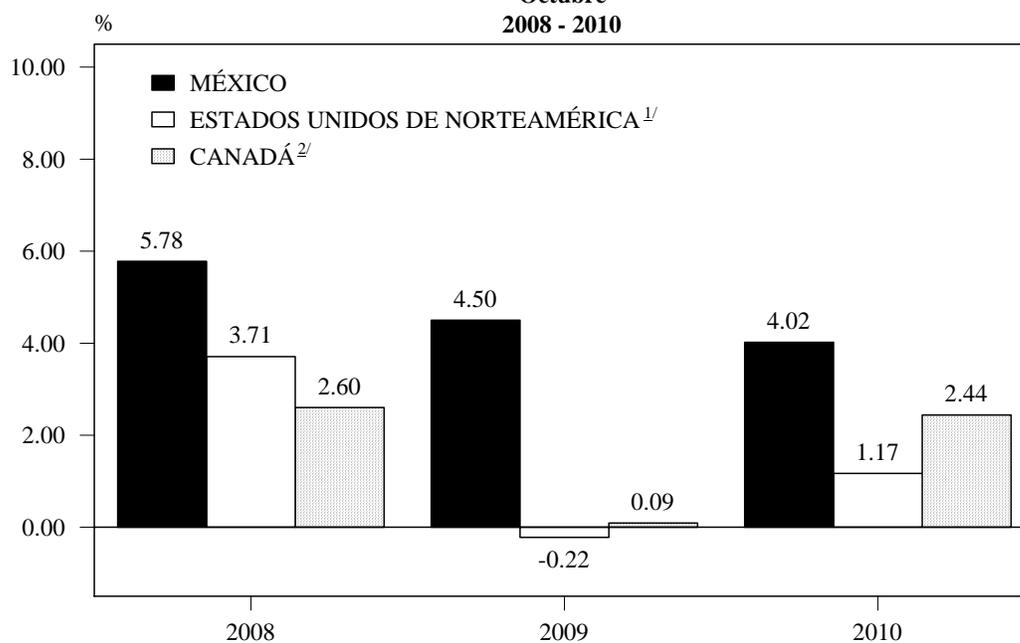
<sup>1/</sup> Índice de Precios al Consumidor para Consumidores Urbanos (con ajuste)

<sup>2/</sup> Índice de Precios al Consumidor (sin ajuste)

FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México, Buró de Estadísticas Laborales del Departamento del Trabajo de los Estados Unidos de Norteamérica y del Banco de Canadá.

Al observar el crecimiento interanual de los precios, se tiene que entre octubre de 2009 y octubre de 2010, el incremento del INPC en México fue de 4.02%, porcentaje superior en 2.85 puntos porcentuales al registrado en Estados Unidos de Norteamérica (1.17%) y mayor en 1.58 puntos porcentuales al de Canadá (2.44%).

**ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
- Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior -  
Octubre



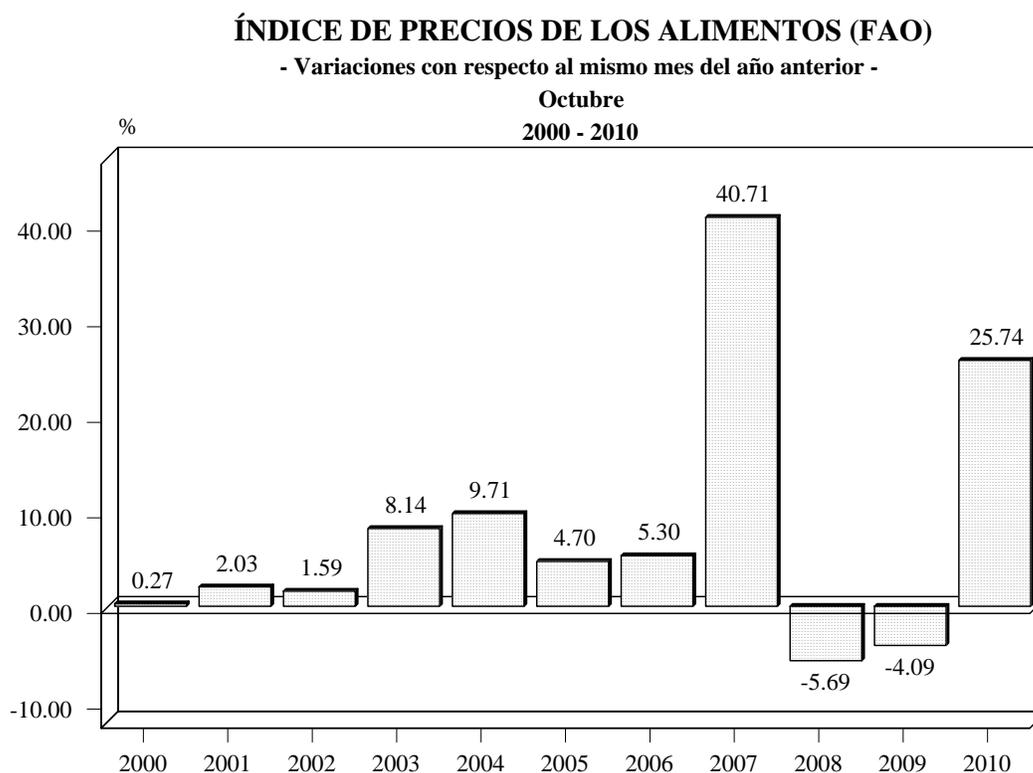
<sup>1/</sup> Índice de Precios al Consumidor para Consumidores Urbanos (con ajuste)

<sup>2/</sup> Índice de Precios al Consumidor (sin ajuste)

FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México, Buró de Estadísticas Laborales del Departamento del Trabajo de los Estados Unidos de Norteamérica y del Banco de Canadá.

## Índice de precios de los alimentos (FAO) <sup>1/</sup>

La Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO) informó que, entre octubre de 2009 y octubre de 2010, el índice de precios de los alimentos creció 25.74%, dato superior en 29.83 puntos porcentuales al registrado en igual lapso del año anterior (-4.09%).

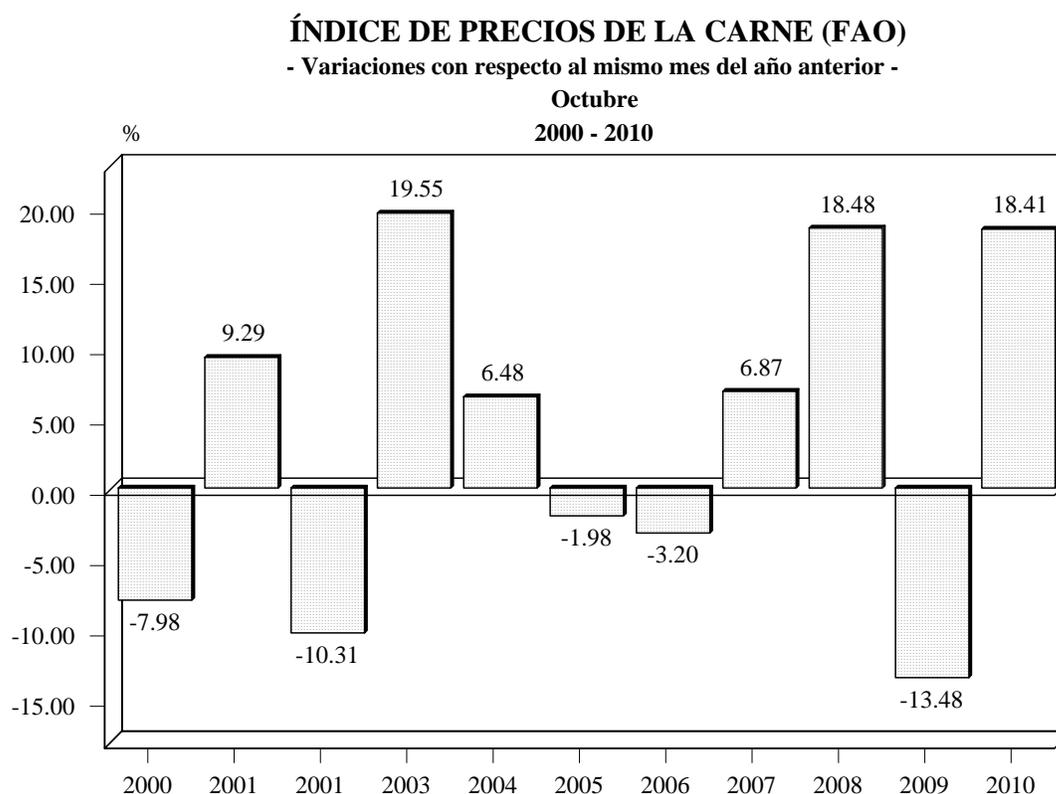


FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información de la Organización de Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación.

<sup>1</sup> Se calcula sobre la base de la media de seis índices de precios de los grupos de productos básicos indicados, ponderados por las cuotas medias de exportación de cada uno de los grupos para 1998-2000; en el Índice General figuran en total 55 precios que los especialistas en productos básicos de la FAO consideran representativos de los precios internacionales de los productos alimenticios.

## Índice de precios de la carne (FAO) <sup>2/</sup>

El índice de precios de la carne de la FAO, en octubre de 2010, presentó un incremento anual de 18.41%, en comparación con el dato registrado el mismo período de un año antes (-13.48) se observa un incremento de 31.89 puntos porcentuales.

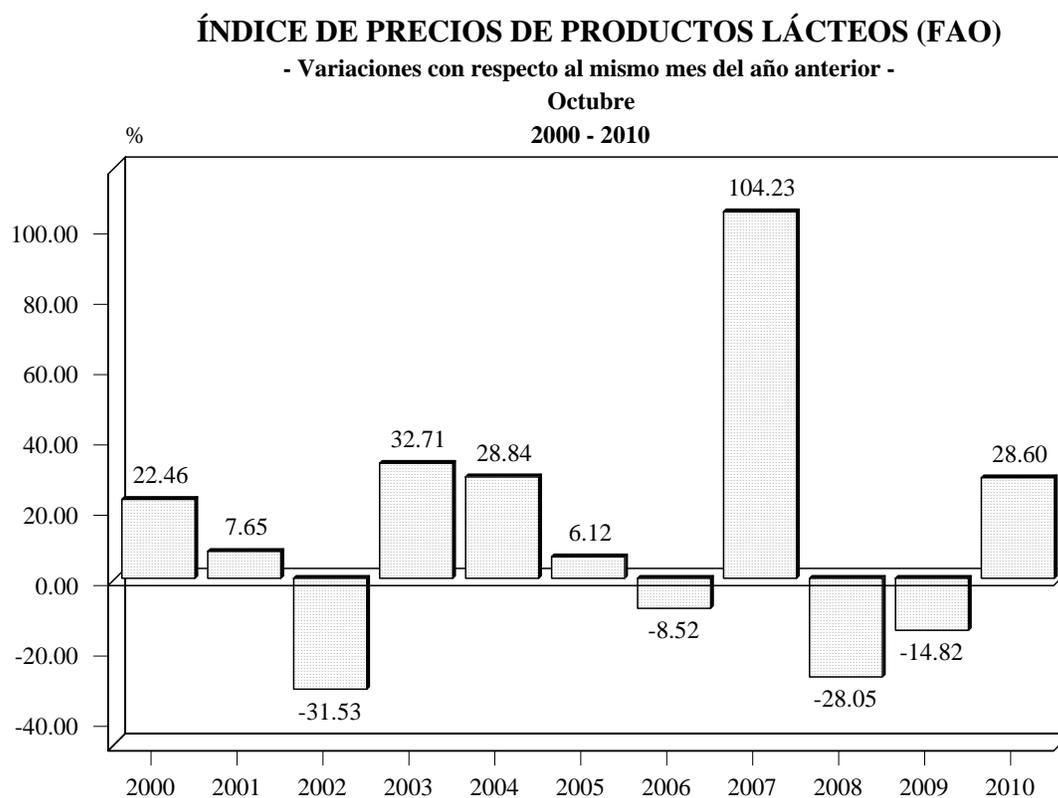


FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información de la Organización de Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación.

<sup>2/</sup> Se calcula en base a tres precios de productos de carne de ave (media ponderada por los pesos del comercio teórico fijo), cuatro productos de carne de bovino (media ponderada por los pesos del comercio teórico fijo), dos precios de productos de carne de cerdo (media ponderada por los pesos del comercio teórico fijo), un precio de productos de carne ovina (media ponderada por los pesos del comercio teórico fijo); los precios medios de los cuatro grupos de carne se ponderan por las cuotas medias de exportación para 1998-2000.

## Índice de precios de productos lácteos (FAO) <sup>3/</sup>

Durante el período de octubre de 2009 a octubre de 2010, el indicador de precios de los productos lácteos de la FAO registró un crecimiento de 28.60%, dato que comparado con el mismo lapso de un año atrás (-14.82%) fue mayor en 43.42 puntos porcentuales.

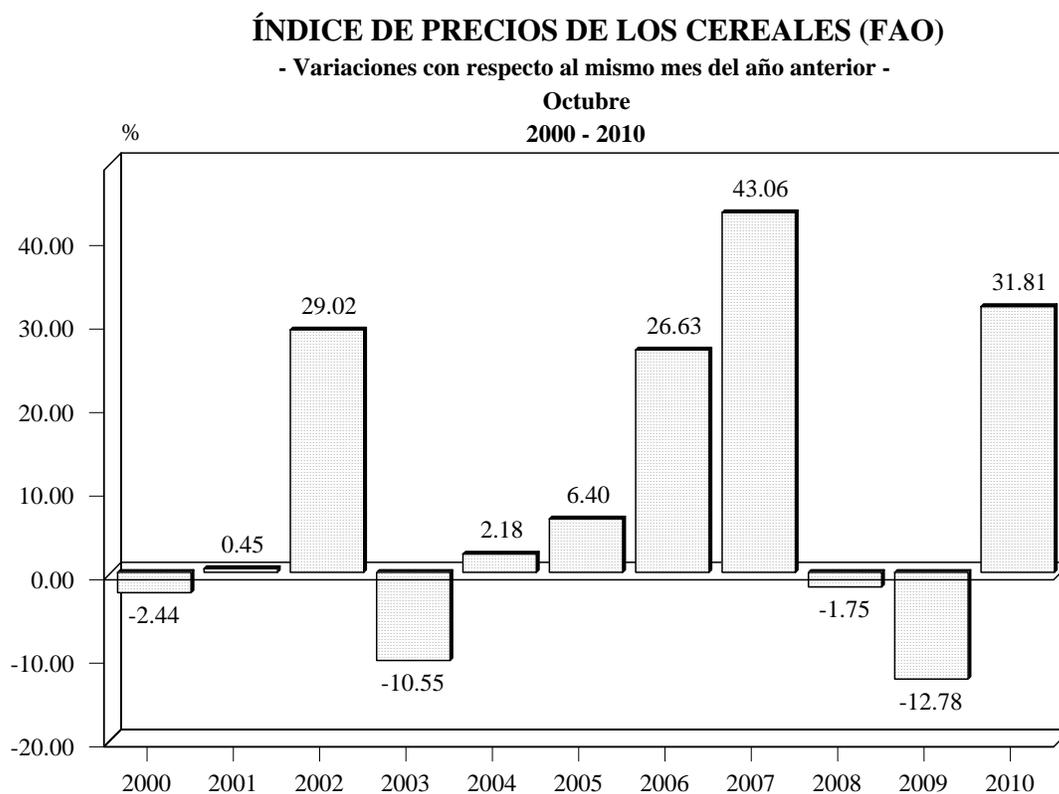


FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información de la Organización de Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación.

<sup>3</sup> Se calcula sobre la base de los precios de la mantequilla, la leche desnatada en polvo, la leche entera en polvo, el queso, la caseína; la media se pondera por las cuotas medias de exportación para 1998-2000.

## Índice de precios de los cereales (FAO) <sup>4/</sup>

En términos anuales, en octubre de 2010, el índice de precios de los cereales de la FAO registró un incremento de 31.81%, nivel superior en 44.59 puntos porcentuales si se compara con el incremento registrado el mes anterior para un lapso similar (-12.78%).

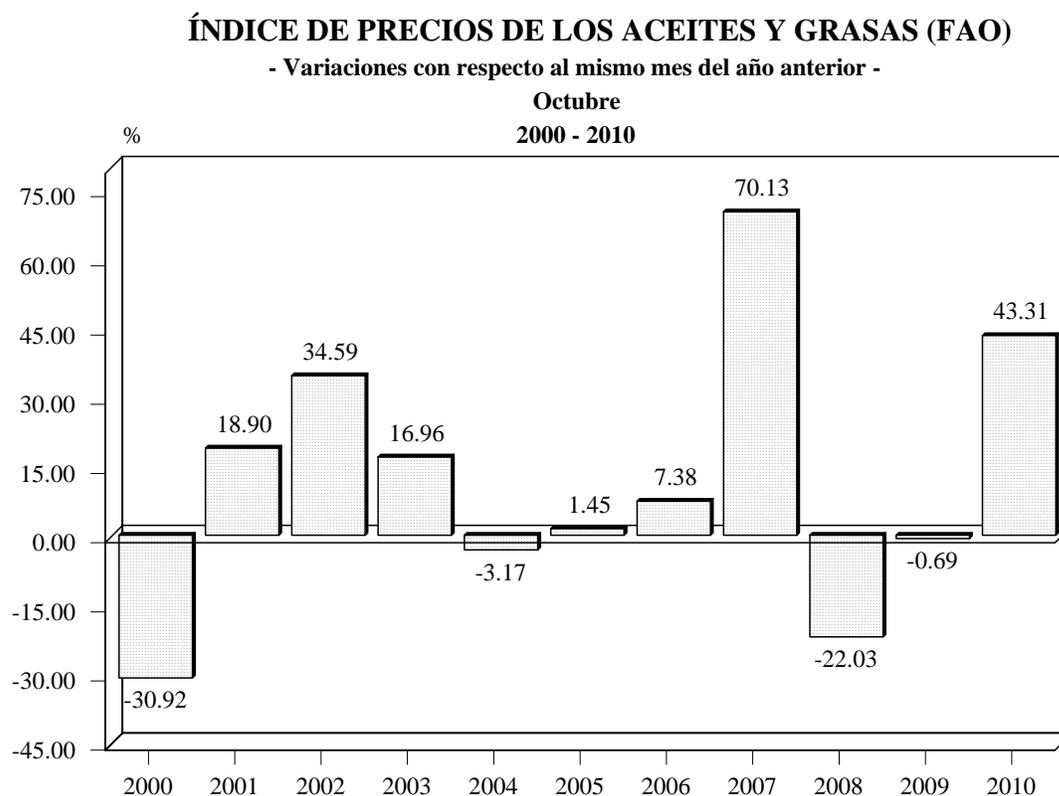


FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información de la Organización de Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación.

<sup>4</sup> Este índice se calcula a partir de los índices de precios de los cereales y del arroz ponderados por sus cuotas de comercio para 1998-2000. El índice de los precios de los cereales está constituido por el índice de precios del Consejo Internacional de Cereales (CIC) para el trigo, que es a su vez la media de seis precios diferentes de trigo, y un precio de exportación del maíz expresado en su forma indizada, y convirtiendo la base del índice del CIC para 1998-2000. El índice de los precios del arroz consiste en 16 precios medios de tres variedades de arroz (Índica, Japonica y Aromático) ponderados con las cuotas de comercio teóricas (fijas) de las tres variedades.

## Índice de precios de los aceites y grasas (FAO) <sup>5/</sup>

Entre octubre de 2009 y octubre de 2010, el indicador de los precios de los aceites y grasas de la FAO mostró un crecimiento de 43.31%, lo que representó una alza de 44.0 puntos porcentuales respecto a la variación anual del mismo período de un año antes (-0.69%).

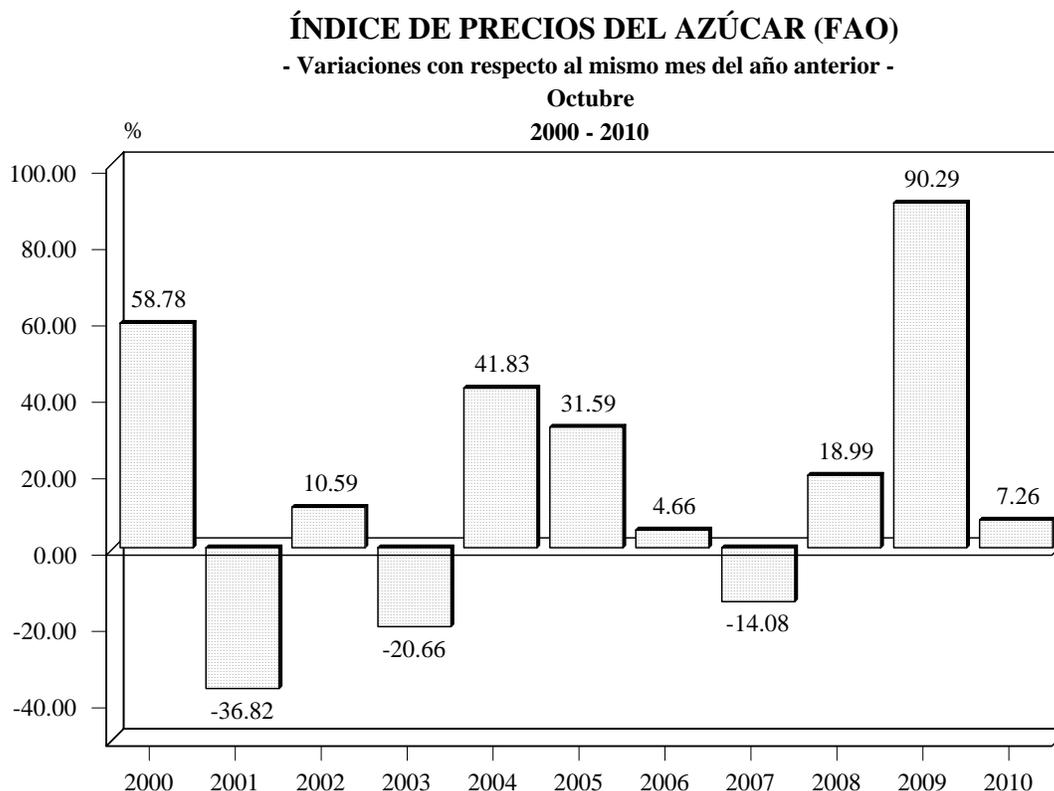


FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información de la Organización de Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación.

<sup>5</sup> Consiste en una media de 11 aceites diferentes (incluidos los aceites de origen animal y de pescado) ponderados por las cuotas medias de exportación de cada uno de los productos oleaginosos para 1998-2000.

## Índice de precios del azúcar (FAO) <sup>6/</sup>

En lo que respecta al índice de precios del azúcar de la FAO, éste presentó un crecimiento de 7.26% en el período interanual de octubre de 2009 al mismo mes de 2010, cifra que comparada con el mismo período de un año atrás representó un fuerte decremento de 83.03 puntos porcentuales.



FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información de la Organización de Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación.

**Fuente de información:**

[http://www.fao.org/fileadmin/templates/worldfood/Reports\\_and\\_docs/Food\\_price\\_indices\\_data.xls](http://www.fao.org/fileadmin/templates/worldfood/Reports_and_docs/Food_price_indices_data.xls)  
<http://www.fao.org/news/story/es/item/42804/icode/>

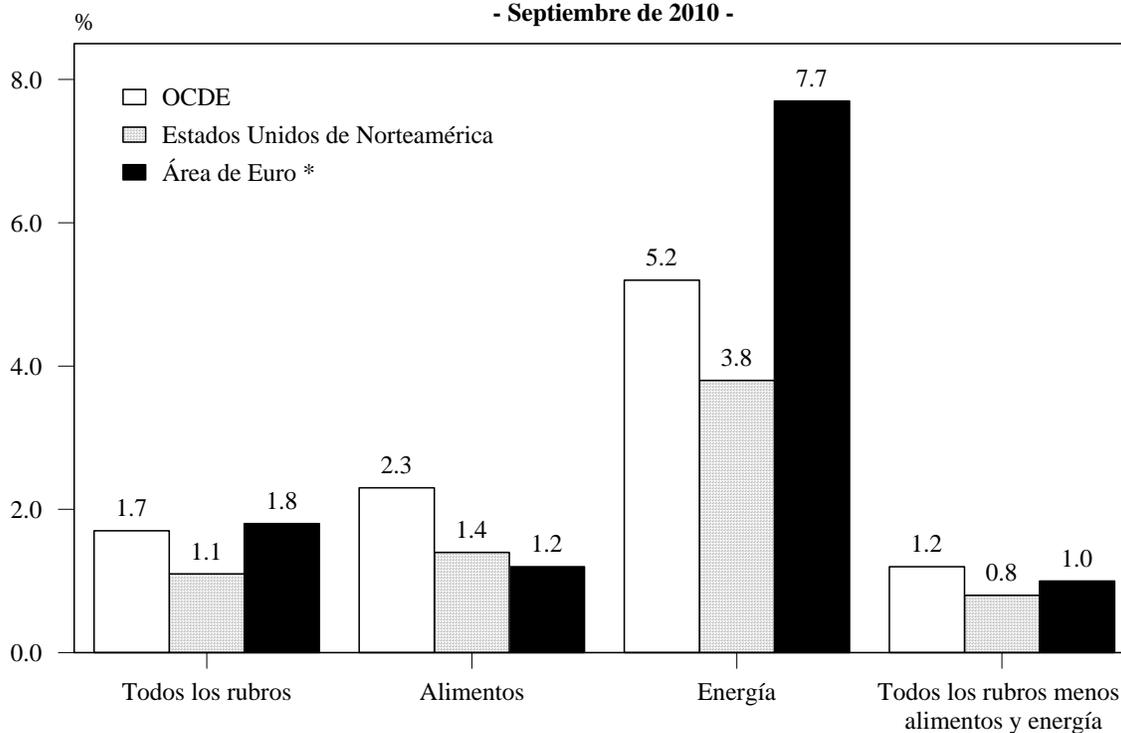
<sup>6/</sup> Forma indizada de los precios del Convenio Internacional del Azúcar con base 1998-2000.

## Inflación en el área de la OCDE

El 3 de noviembre de 2010, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) informó que el Índice de Precios al Consumidor en el área de la Organización<sup>1</sup>, en septiembre de 2010, registró una variación anualizada de 1.7%, cifra superior a la ocurrida el mes pasado (1.6%). Este incremento es el resultado de las alzas registradas en los precios de alimentos y energía que pasaron de 1.4 y 4.8%, en agosto a 2.3 y 5.2% en septiembre, respectivamente. Por su parte, los precios al consumidor del indicador general, excluyendo alimentos y energía, por tercer mes consecutivo mantuvieron un ritmo constante de crecimiento en 1.2 por ciento.

### PRECIOS AL CONSUMIDOR, RUBROS SELECCIONADOS

- Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior -  
- Septiembre de 2010 -



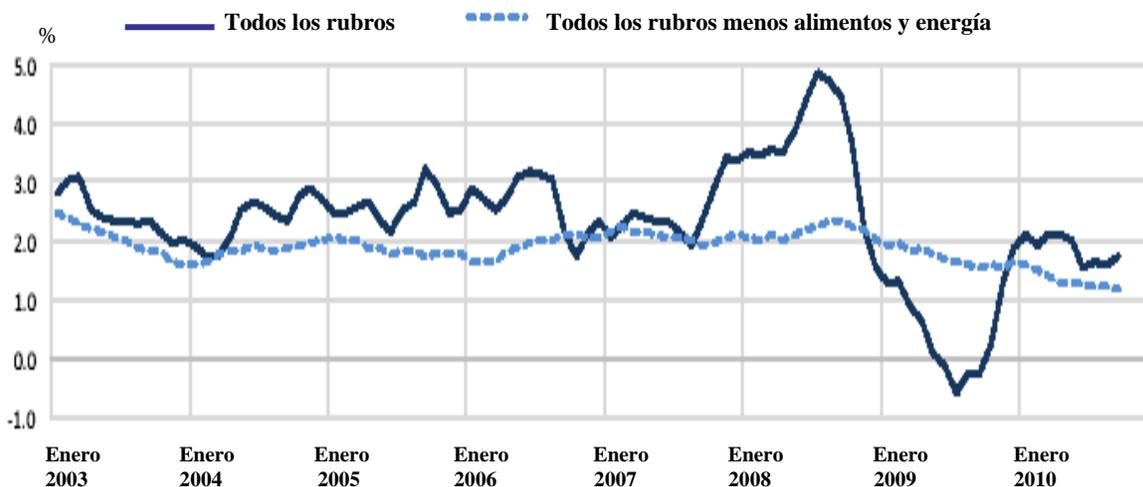
\* Se refiere al Índice Armonizado de Precios al Consumidor

FUENTE: OCDE.

<sup>1</sup> Chile, Eslovenia e Israel no han sido todavía incluidos en la agregación del área de la OCDE en este Comunicado de Prensa por motivos técnicos y de tiempo; sin embargo, la información de estos países está disponible en las bases de datos electrónicas de los *Principales Indicadores Económicos*.

### PRECIOS AL CONSUMIDOR EN LA OCDE <sup>1/</sup>

- Cambio porcentual respecto al mismo mes del año anterior -  
Septiembre de 2010



<sup>1/</sup> Los datos de la gráfica pueden ser consultados en:  
<http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=22519>

FUENTE: OCDE.

En términos interanuales, la deflación continúa en Japón, donde por veinte meses consecutivos se han registrado reducciones de precios, de 0.6% en septiembre. En comparación con los datos registrados en agosto pasado, la inflación permaneció estable en el Reino Unido (3.1%), en Italia (1.6%) y en los Estados Unidos de Norteamérica (1.1%); mientras que los precios al consumidor se elevaron en los otros países de Grupo de los Siete. En Canadá pasó de 1.7% en agosto a 1.9% en septiembre; en Francia fue de 1.6%, en septiembre, luego de que el mes pasado creció 1.4%; y en Alemania pasó de 1.0 a 1.3% en septiembre. Por su parte, en términos anuales, en el Área de Euro, el Índice Armonizado de Precios al Consumidor (IAPC) creció 1.8% en septiembre de 2010, dato mayor al registrado el mes anterior (1.6%).

En términos mensuales, en septiembre, los precios al consumidor en el área de la OCDE crecieron 0.2%, luego de que los dos meses previos permanecieron estables. En particular, se registraron incrementos de 0.3% en Japón, 0.2% en Canadá y de

0.1% en los Estados Unidos de Norteamérica; mientras que, en el Reino Unido, los precios prácticamente permanecieron estables; y disminuyeron 0.1% en Francia y Alemania, y 0.2% en Italia.

### PRECIOS AL CONSUMIDOR, RUBROS SELECCIONADOS

-Cambio porcentual respecto al mismo mes del año anterior-

Septiembre 2010

País o Región	Todos los rubros		Alimentos	Energía	Todos los rubros menos alimentos y energía
	IPC	IAPC	IPC	IPC	IPC
OCDE-Total	1.7		2.3	5.2	1.2
G7	1.2		1.7	4.3	0.7
Unión Europea (IAPC)		2.2	2.1	6.9	1.3
Área Euro (IAPC)		1.8	1.2	7.7	1.0
Australia <sup>1/</sup>	2.8		1.6	4.0	2.9
Austria	1.9	1.8	1.4	6.7	1.5
Bélgica	2.9	2.9	2.8	13.8	1.3
Canadá	1.9		2.2	5.6	1.4
Chile	1.9		4.3	2.7	1.1
República Checa	2.0	1.8	4.1	3.7	1.1
Dinamarca	2.6	2.5	1.7	9.1	2.0
Finlandia	1.4	1.4	-3.6	10.2	1.6
Francia	1.6	1.8	0.9	9.3	1.0
Alemania	1.3	1.3	2.7	4.5	0.7
Grecia	5.6	5.7	2.1	29.0	4.0
Hungría	3.8	3.7	4.2	8.9	2.0
Islandia	3.7	5.1	1.8	5.8	3.9
Irlanda	0.5	-1.0	-2.0	8.0	0.1
Israel	2.4		1.1	-0.8	2.3
Italia	1.6	1.6	0.4	4.6	1.6
Japón	-0.6		0.9	3.7	-1.5
Corea	3.6		13.0	3.5	1.8
Luxemburgo	2.4	2.6	1.9	8.9	1.8
México	3.7		1.2	6.5	4.1
Países Bajos	1.6	1.4	1.3	4.9	1.2
Nueva Zelanda <sup>1/</sup>	1.5		-0.4	4.8	1.4
Noruega	1.7	1.4	-0.3	12.9	0.5
Polonia	2.4	2.5	4.2	4.7	1.0
Portugal	1.9	2.0	2.5	9.0	0.8
República Eslovaca	1.1	1.1	3.9	-0.6	2.0
Eslovenia	2.0	2.1	2.2	11.8	0.3
España	2.1	2.1	0.1	11.1	1.1
Suecia	1.4	1.5	1.9	6.6	0.0
Suiza	0.3	0.3	-1.0	5.5	0.0
Turquía	9.2	9.2	15.3	11.2	6.1
Reino Unido		3.0	5.1	2.8	2.7
Estados Unidos de Norteamérica	1.1		1.4	3.8	0.8

IAPC: Índice Armonizado de Precios al Consumidor; IPC: Índice de Precios al Consumidor.

<sup>1/</sup> Cambio porcentual tercer trimestre de 2010 con respecto al tercer trimestre de 2009.

FUENTE: OCDE Consumer Price Index.

**PRECIOS AL CONSUMIDOR, TODOS LOS RUBROS**

-Cambio porcentual respecto al mismo mes del año anterior-

	2008	2009	2009				2010								
	Promedio		Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep
OCDE-Total <sup>1/</sup>	3.7	0.5	-0.3	0.2	1.3	1.9	2.1	1.9	2.1	2.1	2.0	1.5	1.6	1.6	1.7
G7 <sup>2/</sup>	3.2	-0.1	-1.0	-0.3	1.0	1.7	1.8	1.5	1.7	1.7	1.6	1.0	1.2	1.1	1.2
Área Euro (IAPC) <sup>3/</sup>	3.3	0.3	-0.3	-0.1	0.5	0.9	1.0	0.9	1.4	1.5	1.6	1.4	1.7	1.6	1.8
Unión Europea (IAPC) <sup>4/</sup>	3.7	1.0	0.3	0.5	1.0	1.5	1.7	1.5	1.9	2.1	2.0	1.9	2.1	2.0	2.2
Canadá	2.4	0.3	-0.9	0.1	1.0	1.3	1.9	1.6	1.4	1.8	1.4	1.0	1.8	1.7	1.9
Francia	2.8	0.1	-0.4	-0.2	0.4	0.9	1.1	1.3	1.6	1.7	1.6	1.5	1.7	1.4	1.6
Alemania	2.6	0.4	-0.3	0.0	0.4	0.9	0.8	0.6	1.1	1.0	1.2	0.9	1.2	1.0	1.3
Italia	3.3	0.8	0.2	0.3	0.7	1.0	1.3	1.2	1.4	1.5	1.4	1.3	1.7	1.6	1.6
Japón	1.4	-1.4	-2.2	-2.5	-1.9	-1.7	-1.3	-1.1	-1.1	-1.2	-0.9	-0.7	-0.9	-0.9	-0.6
Reino Unido	3.6	2.2	1.1	1.5	1.9	2.8	3.4	3.0	3.4	3.7	3.3	3.2	3.1	3.1	3.1
Estados Unidos de Norteamérica	3.8	-0.4	-1.3	-0.2	1.8	2.7	2.6	2.1	2.3	2.2	2.0	1.1	1.2	1.1	1.1

IAPC = Índice Armonizado de Precios al Consumidor; IPC = Índice de Precios al Consumidor

<sup>1/</sup> La OCDE Total cubre los 30 países miembros de la OCDE: Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Corea del Sur, Dinamarca, Estados Unidos de Norteamérica, España, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Islandia, Irlanda, Italia, Japón, Luxemburgo, Nueva Zelanda, Noruega, México, Países Bajos, Polonia, Portugal, República Eslovaca, República Checa, Reino Unido, Suecia, Suiza, Turquía. Chile, Eslovenia e Israel se hicieron miembros de la OCDE en 2010.

<sup>2/</sup> El área G7 cubre: Alemania, Canadá, Estados Unidos de Norteamérica, Francia, Italia, Japón, Reino Unido.

<sup>3/</sup> El Área Euro cubre los siguientes 15 países: Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovenia, España, Finlandia, Francia, Grecia, Italia, Irlanda, Luxemburgo, Malta, Países Bajos y Portugal.

<sup>4/</sup> La Unión Europea se refiere a la composición actual de la Unión Europea (27 países) para el período completo de las series de tiempo.

FUENTE: OECD Consumer Price Index.

**PRECIOS AL CONSUMIDOR, TODOS LOS RUBROS**

-Cambio porcentual respecto al mes anterior-

	2009				2010								
	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep
OCDE-Total <sup>1/</sup>	0.0	0.1	0.1	0.0	0.2	0.2	0.5	0.3	0.1	0.0	0.0	0.2	0.2
G7 <sup>2/</sup>	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.4	0.2	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1
Área Euro (IAPC) <sup>3/</sup>	0.0	0.2	0.1	0.3	-0.8	0.3	0.9	0.4	0.1	0.0	-0.3	0.2	0.2
Unión Europea (IAPC) <sup>4/</sup>	0.0	0.2	0.2	0.3	-0.5	0.3	0.8	0.5	0.2	0.0	-0.2	0.2	0.2
Canadá	0.0	-0.1	0.5	-0.3	0.3	0.4	0.0	0.3	0.3	-0.1	0.5	-0.1	0.2
Francia	-0.2	0.1	0.1	0.3	-0.2	0.6	0.5	0.3	0.1	0.0	-0.3	0.2	-0.1
Alemania	-0.4	0.1	-0.1	0.8	-0.6	0.4	0.5	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.0	-0.1
Italia	-0.2	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.3	0.4	0.1	0.0	0.4	0.2	-0.2
Japón	0.0	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	0.3	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.3	0.3
Reino Unido	0.1	0.2	0.3	0.5	-0.2	0.4	0.5	0.6	0.2	0.2	-0.3	0.5	0.0
Estados Unidos de Norteamérica	0.1	0.1	0.1	-0.2	0.3	0.0	0.4	0.2	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1

IAPC= Índice Armonizado de Precios al Consumidor; IPC = Índice de Precios al Consumidor.

Nota: el IAPC solamente se utiliza para el área Euro y la Unión Europea, para todos los demás se utiliza el IPC.

<sup>1/</sup> La OCDE Total cubre los 30 países miembros de la OCDE: Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Corea del Sur, Dinamarca, Estados Unidos de Norteamérica, España, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Islandia, Irlanda, Italia, Japón, Luxemburgo, Nueva Zelanda, Noruega, México, Países Bajos, Polonia, Portugal, República Eslovaca, República Checa, Reino Unido, Suecia, Suiza, Turquía. Chile, Eslovenia e Israel se hicieron miembros de la OCDE en 2010.

<sup>2/</sup> El área G7 cubre: Alemania, Canadá, Estados Unidos de Norteamérica, Francia, Italia, Japón, Reino Unido.

<sup>3/</sup> El Área Euro cubre los siguientes 15 países: Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovenia, España, Finlandia, Francia, Grecia, Italia, Irlanda, Luxemburgo, Malta, Países Bajos y Portugal.

<sup>4/</sup> La Unión Europea se refiere a la composición actual de la Unión Europea (27 países) para el período completo de las series de tiempo.

FUENTE: OECD Consumer Price Index.

**Fuente de información:**

<http://www.oecd.org/dataoecd/16/62/46308888.pdf>

## **Precios en la región del euro (BCE)**

El 11 de noviembre de 2010, el Banco Central Europeo (BCE) publicó su Boletín Mensual correspondiente al mes de octubre de 2010. A continuación se presenta lo referente al análisis de los precios en la región del euro.

Según el avance de Eurostat, la inflación interanual medida por el Índice Armonizado de Precios al Consumidor (IAPC) de la zona del euro se elevó, tal y como estaba previsto, al 1.9% en octubre de 2010, frente al 1.8% de septiembre. En los próximos meses, se espera que las tasas de inflación medidas por el IAPC oscilen en torno a los niveles actuales, antes de volver a moderarse en el transcurso del próximo año. En 2011, las tasas de inflación deberían mantenerse, en general, en una senda moderada. Las expectativas de inflación a medio y largo plazo siguen estando firmemente ancladas, en consonancia con el objetivo del Consejo de Gobierno de mantener las tasas de inflación en un nivel inferior, aunque próximo, al 2% a medio plazo. Los riesgos para las perspectivas de evolución de los precios son ligeramente alcistas.

### **Precios de consumo**

Según el avance de Eurostat, la tasa de inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro se situó en el 1.9% en octubre de 2010, frente al 1.8% de septiembre (ver cuadro siguiente). Aunque no se han publicado todavía las estimaciones oficiales del detalle del IAPC de octubre, parece que este ascenso estuvo relacionado, principalmente, con efectos de base al alza.

**EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS**

- Tasas de variación interanual, salvo indicación en contrario -

	2008	2009	2010					
			May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct
<b>IAPC y sus componentes</b>								
Índice General <sup>1/</sup>	3.3	0.3	1.6	1.4	1.7	1.6	1.8	1.9
Energía	10.3	-8.1	9.2	6.2	8.1	6.1	7.7	-
Alimentos no elaborados	3.5	0.2	0.4	0.9	1.9	2.4	2.5	-
Alimentos elaborados	6.1	1.1	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	-
Bienes industriales no energéticos	0.8	0.6	0.3	0.4	0.5	0.4	0.6	-
Servicios	2.6	2.0	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	-
<b>Otros indicadores de precios</b>								
Precios industriales	6.1	-5.1	3.1	3.1	4.0	3.6	-	-
Precios del petróleo (euro/barril)	65.9	44.6	61.6	62.2	58.9	59.9	59.8	60.2
Precios de las materias primas no energéticas	2.0	-18.5	52.1	51.1	56.8	51.6	58.8	50.4

Nota: El índice de los precios de las materias primas no energéticas se ha ponderado de acuerdo con la estructura de las importaciones de la zona del euro en el período 2004-2006.

<sup>1/</sup> La inflación medida por el IAPC de agosto de 2010 corresponde a una estimación preliminar de Eurostat.

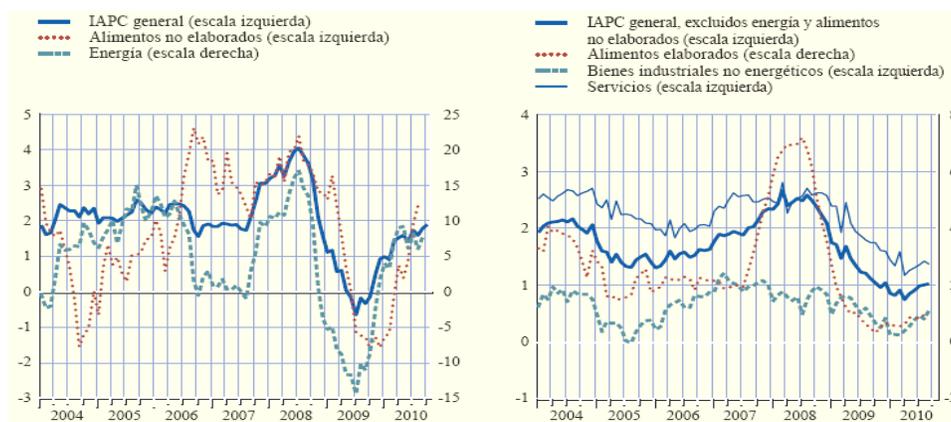
FUENTE: Eurostat, BCE y cálculos del BCE basados en datos de Thomson Financial Datastream.

En septiembre, el último mes para el que se dispone del detalle oficial del IAPC, la tasa de variación interanual del IAPC general aumentó en 0.2 puntos porcentuales, en relación con el mes de agosto (ver gráfica siguiente). Este incremento fue consecuencia, fundamentalmente, de la fuerte elevación de la tasa de variación interanual del componente energético, que se situó en el 7.7% en septiembre, frente al 6.1% del mes anterior. La subida de los precios de la energía estuvo relacionada con los precios del petróleo y se debió, en gran medida, a un efecto de base, dado que los precios energéticos no experimentaron un aumento significativo en tasa intermensual.

La tasa de variación interanual de los precios de todos los alimentos (incluidos el alcohol y el tabaco) continuó elevándose, hasta situarse en el 1.6% en septiembre, ligeramente por encima del nivel de agosto, manteniendo la tendencia ascendente iniciada en octubre de 2009. Por lo que se refiere a los subcomponentes, la tasa de

variación interanual de los precios de los alimentos no elaborados volvió a aumentar ligeramente en septiembre, hasta el 2.5%, como resultado de un efecto de base al alza y del nuevo incremento de los precios de las legumbres y hortalizas. La tasa de variación interanual de los precios de los alimentos elaborados permaneció estable en el 1%. Hasta el momento, existen escasas señales de que las recientes alzas de los precios de algunas materias primas alimentarias estén incidiendo en los precios de consumo en la zona del euro. Por ejemplo, los precios del pan y de los cereales siguieron registrando una tasa de variación interanual ligeramente negativa en septiembre.

### DESAGREGACIÓN DEL IAPC POR PRINCIPALES COMPONENTES - Tasa de variación interanual; datos mensuales -



FUENTE Eurostat.

Si se excluyen los alimentos y la energía, que representan cerca del 30% de la canasta del IAPC, en septiembre, la inflación interanual medida por el IAPC se mantuvo en el 1%, el mismo nivel que en los dos meses anteriores. En consecuencia, la brecha entre la inflación medida por el IAPC general y la inflación medida por el IAPC, excluidos los alimentos y la energía, volvió a ampliarse. En el tema Factores Determinantes de la Evolución Reciente de la Inflación, que se presenta a continuación, se analizan con más detalle los factores determinantes del aumento de un punto porcentual de la inflación medida por el IAPC general observado desde diciembre de 2009.

De los dos componentes de la inflación medida por el IAPC, excluidos los alimentos y la energía, la inflación de los precios de los bienes industriales no energéticos se elevó en septiembre hasta el 0.6%, la tasa de variación interanual más alta registrada por este componente en un año. Este incremento fue resultado, en gran medida, de la inflación de los precios de los automóviles del 0.9% registrada en septiembre, frente al 0.1% de agosto. Ésta fue la tasa más elevada observada desde diciembre de 2007, tras varios meses consecutivos de descenso de los precios de los automóviles, desde mediados de 2009 hasta mediados de 2010. En septiembre, la inflación de los precios de los servicios se mantuvo estable en el 1.4%, nivel sin embargo ligeramente superior al registrado en la primavera del presente año.

### **Factores Determinantes de la Evolución Reciente de la Inflación**

Según el avance de Eurostat, en el transcurso del presente año, la tasa de variación interanual del IAPC general se ha elevado notablemente, desde el 0.9% de diciembre de 2009 hasta el 1.9% de octubre de 2010. Al mismo tiempo, la inflación medida por el IAPC, excluidos los alimentos y la energía, se ha mantenido en niveles bastante moderados, experimentando solo un ligero crecimiento hasta el momento (ver gráfica siguiente). A continuación se analizan los factores determinantes de esta evolución.

## IAPC GENERAL E IAPC EXCLUIDOS LOS ALIMENTOS Y LA ENERGÍA - Tasas de variación interanual -



FUENTE: Eurostat.

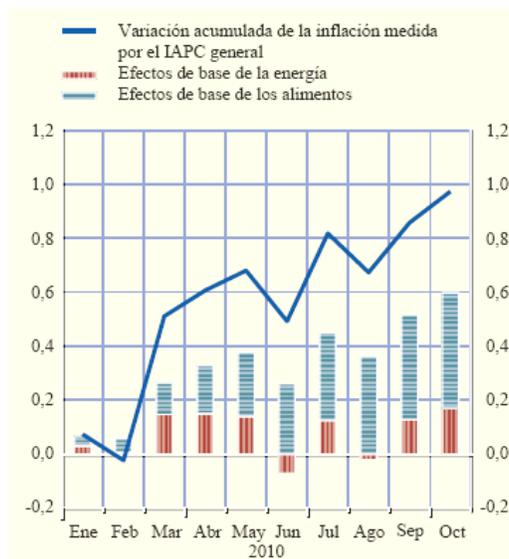
### Precios de los alimentos y la energía

La elevación de la tasa interanual de inflación medida por el IAPC general hasta octubre de 2010 estuvo determinada, en parte, por efectos de base derivados de los componentes de alimentos y energía, es decir, el impacto de las variaciones del índice registradas doce meses antes sobre la evolución de la tasa de variación interanual.<sup>2</sup> Tal y como se observa en la gráfica siguiente, en términos acumulados, estos efectos de base contribuyeron en 0.6 puntos porcentuales al aumento de un punto porcentual de la inflación medida por el IAPC general registrado entre diciembre de 2009 y octubre de 2010. Los efectos de base de la energía están relacionados con la volatilidad que mostraron los precios energéticos en 2009, año en el estos precios subieron, en general, menos de lo que aumentaron, en promedio, en los años anteriores. Los importantes efectos de base al alza de los precios de los alimentos pueden explicarse, en gran medida, por la evolución moderada de los precios de los alimentos elaborados y de la carne en el transcurso del año pasado, como resultado de la desaparición de la perturbación que afectó a los precios de las materias primas alimentarias en los mercados internacionales. Estos efectos de base fueron el principal factor determinante del aumento de la inflación en los precios de

<sup>2</sup> Para más información sobre los efectos de base, ver el recuadro 3 titulado “Los efectos de base y su impacto sobre la inflación medida por el IAPC en 2010”, el Boletín Mensual de enero de 2010.

los alimentos, desde el  $-0.2\%$  de diciembre de 2009 hasta el  $1.6\%$  de septiembre de 2010.

**IMPACTO ACUMULADO DE LOS EFECTOS DE BASE SOBRE LA VARIACIÓN DE LA INFLACIÓN INTERANUAL MEDIDA POR EL IAPC GENERAL ENTRE DICIEMBRE DE 2009 Y OCTUBRE DE 2010**



FUENTE: Eurostat.

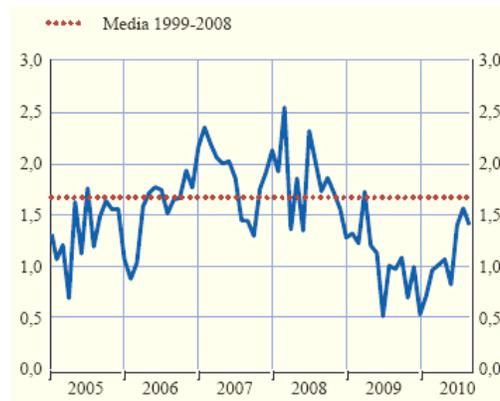
En cambio, la evolución de los precios de los alimentos en lo que va de año hasta septiembre solo contribuyó ligeramente a la elevación de la inflación en los precios de los alimentos, lo que indica, a su vez, que el nuevo pronunciado incremento de los precios internacionales de determinadas materias primas alimentarias observado en el verano todavía no ha afectado de forma significativa a los precios de consumo de los alimentos en la zona del euro. No obstante, existe evidencia inicial de cierto impacto sobre los precios industriales de partidas que están más expuestas a variaciones de los precios internacionales de determinados productos agrícolas, como la harina y los piensos. El acusado aumento de los precios energéticos registrado en los cuatro primeros meses del presente año, como consecuencia de una fuerte alza de los precios del petróleo en ese período, contribuyó a elevar la inflación interanual medida por el IAPC general, en comparación con la observada en diciembre de 2009.

## Evolución de los precios excluidos los alimentos y la energía

Si se excluyen los alimentos y la energía (tras lo cual los demás componentes representan el 70% de la canasta del IAPC), la tasa de variación interanual del IAPC solo aumentó ligeramente en fechas recientes, situándose en el 1% en julio, agosto y septiembre de 2010,<sup>3</sup> tras descender gradualmente desde finales de 2008 hasta principios de 2010, hasta alcanzar un mínimo del 0.8% en abril de 2010. Este incremento refleja el hecho de que la evolución a corto plazo del IAPC excluidos los alimentos y la energía (medida por las tasas de variación intertrimestral anualizadas sobre series desestacionalizadas) ha mostrado recientemente un mayor dinamismo, repuntando casi hasta la tasa media de variación observada entre 1999 y 2008 (ver gráfica siguiente).

### EVOLUCIÓN A CORTO PLAZO DEL IAPC EXCLUIDOS LOS ALIMENTOS Y LA ENERGÍA

- Tasas de variación intertrimestral anualizadas; datos desestacionalizados -



FUENTE: BCE.

<sup>3</sup> La información sobre la tasa de variación interanual del IAPC, excluidos los alimentos y la energía, correspondiente al mes de octubre de 2010 se publicó el 16 de noviembre del presente año.

Varios factores pueden explicar la evolución a corto plazo más dinámica de los precios de los bienes industriales no energéticos y de los servicios, que constituyen el IAPC, excluidos los alimentos y la energía. En primer lugar, las medidas fiscales, como el aumento del IVA, de otros impuestos indirectos y de los precios administrados llevados a cabo en algunos países de la zona del euro han provocado incrementos de precios. Según la información más reciente basada en el IAPC experimental con tipos impositivos constantes y los datos de precios administrados disponibles hasta agosto de 2010, se estima que las medidas fiscales han añadido 0.5 puntos porcentuales a la inflación medida por el IAPC general de la zona del euro desde diciembre de 2009. Ello se corresponde con la contribución media registrada en el período comprendido entre 2004 y 2009, pero supera notablemente la contribución de 0.2 puntos porcentuales observados el año pasado. Con todo, esta estimación sobrevalora, probablemente, el impacto efectivo del aumento de los impuestos indirectos y de los precios administrados. Ello se debe a que la estimación se basa en el supuesto de que los cambios en los impuestos indirectos se trasladan en su totalidad y de forma inmediata a los precios de consumo; a que puede incluir cierto grado de doble contabilización; y a que no aísla el impacto de las decisiones oficiales de otras influencias sobre la fijación de precios en el caso de los precios administrados.<sup>4</sup> En segundo lugar, pese a la apreciación registrada desde julio de 2010, la depreciación general del tipo de cambio efectivo nominal del euro desde 2009 ha ejercido probablemente presiones al alza sobre los precios de consumo de la zona del euro. La aparición de presiones externas sobre los precios queda evidenciada por la fuerte fluctuación de la tasa de variación interanual de los precios de las importaciones de bienes de consumo, excluidos los alimentos y la energía, procedentes de países no pertenecientes a la zona del euro, desde el mínimo del orden de un -3% observado en noviembre de 2009 hasta las tasas comprendidas entre el 3.5 y el 4% registradas en junio y agosto de 2010. Sin embargo, no se

---

<sup>4</sup> Para más detalles, véanse el recuadro 5 titulado «Nuevas series estadísticas para medir el impacto de los impuestos indirectos sobre la inflación medida por el IAPC», en el Boletín Mensual de noviembre de 2009, y el recuadro 4 titulado «Cuantificar y evaluar el impacto de los precios administrados en la inflación medida por el IAPC», en el Boletín Mensual de mayo de 2007.

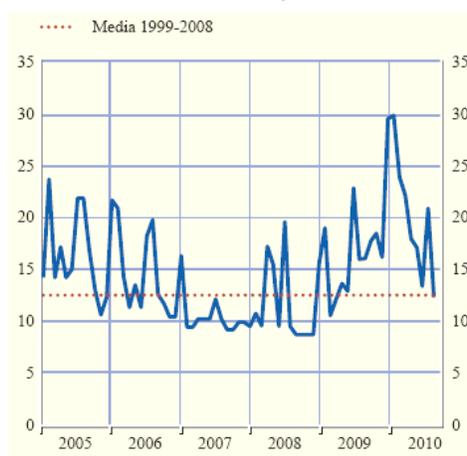
conoce con certeza la medida en que estos incrementos se han trasladado a los precios de consumo de la zona del euro. En tercer lugar, las subidas de los precios internacionales del petróleo y de otras materias primas pueden haber afectado indirectamente a los precios de distintas partidas del IAPC, excluidos los alimentos y la energía. En cuarto lugar, el hecho de que las empresas hayan podido trasladar, al menos en alguna medida, la elevación de los impuestos indirectos, así como la de los precios de las importaciones y de los costos de los bienes intermedios, podría interpretarse como señal de cierta expansión de la demanda de consumo, lo que permitiría a las empresas recuperar parte de las anteriores pérdidas derivadas de la reducción de sus márgenes.

En general, existen indicios de normalización de la evolución del IAPC, excluidos los alimentos y la energía, tras las moderadas subidas de precios observadas especialmente desde mediados de 2009 hasta junio de 2010, que tuvieron un carácter cíclico y se debieron a la debilidad de la demanda de consumo y a la acentuada atonía de la economía de la zona del euro.

La reciente inversión de la debilidad de la tasa de inflación medida por el IAPC, excluidos los alimentos y la energía, se refleja también en un cambio en la distribución de las tasas de variación interanual de sus componentes. En particular, como puede apreciarse en la gráfica siguiente, la proporción de partidas con una tasa de variación interanual negativa retornó, en septiembre de 2010, al nivel medio registrado en el período transcurrido entre 1999 y 2008, tras haber aumentado sensiblemente en el transcurso de 2009 y a comienzos de 2010. Esta inversión de la tendencia negativa de la tasa de variación interanual se observó especialmente en los vehículos de motor, ya que la política de fuertes descuentos aplicada como consecuencia de la crisis financiera ya se estaba agotando. Además, los precios de las prendas de vestir no registraron una tasa de variación interanual particularmente negativa en las rebajas de verano de 2010, contrariamente a lo observado en el

verano e invierno de 2009 y en el invierno de 2010. Ello apuntaría también a una mejora general de la demanda y a la práctica ausencia de presiones deflacionistas en la zona del euro. No obstante, en septiembre de 2010, existía todavía una proporción inusualmente alta de partidas del IAPC, excluidos los alimentos y la energía, con reducidas tasas de variación interanual inferior al 1%, señal de evolución moderada de los precios, todavía bajo los efectos de las reducidas presiones al alza sobre los precios internos.

**PROPORCIÓN DEL IAPC EXCLUIDOS LOS ALIMENTOS Y LA ENERGÍA  
CON TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL NEGATIVAS**  
- Porcentaje -



Nota: El porcentaje se calcula sobre la base de las ponderaciones del gasto de las partidas incluidas en el IAPC excluidos los alimentos y la energía.

FUENTE: BCE.

## Conclusiones

En resumen, el aumento de la inflación medida por el IAPC general registrado desde diciembre de 2009 puede atribuirse, en parte, a efectos de base derivados de sus componentes más volátiles, los alimentos y la energía. Además, las fuertes subidas de los precios energéticos observadas anteriormente este año acentuaron la elevación de la inflación medida por el IAPC general, mientras que la evolución intermensual

de los precios de la energía fue menos acusada en los últimos meses. Los precios de los alimentos han aumentado también ligeramente en el transcurso del presente año, aunque existe todavía escasa evidencia de que se hayan visto afectados de forma significativa por las recientes subidas de los precios de algunas materias primas alimentarias. Por otro lado, la inflación medida por el IAPC general se ha elevado en los últimos meses, como consecuencia de la evolución más dinámica del IAPC, excluidos los alimentos y la energía, reflejo de cierta normalización tras las moderadas subidas de precios registradas hasta mediados de 2010; de cierta transmisión de la depreciación general del euro; de aumentos de los precios de las materias primas; y, sobre todo, de las medidas de política fiscal. De cara al futuro, se espera que, en los próximos meses, algunos nuevos, aunque reducidos, efectos de base al alza configuren el perfil de la inflación medida por el IAPC general. Si la demanda interna mejora ligeramente, lo que permitiría trasladar en mayor medida el incremento de los impuestos y de los costos no salariales de los bienes intermedios, cabe esperar que la inflación medida por el IAPC, excluidos los alimentos y la energía, siga elevándose levemente en los próximos meses. No obstante, se trataría de un aumento contenido, debido a la moderación salarial y a la persistente atonía de la economía de la zona del euro.

### **Precios Industriales**

No se dispone de nuevos datos sobre los precios industriales de la zona del euro desde el anterior Boletín Mensual. Los datos nacionales disponibles muestran un aumento generalizado de la tasa de variación interanual de los precios industriales, excluida la construcción, en septiembre, tras el ligero descenso observado en agosto, mes en el que los precios de la energía y de los bienes intermedios registraron la tasa de variación interanual más alta de las principales ramas de actividad (ver gráfica “Desagregación de los Precios Industriales”). Por el contrario, las tasas de variación interanual de los precios de los bienes de equipo y de los bienes de consumo, que se

encuentran en las últimas fases de la cadena de producción, solo fueron ligeramente positivas en agosto. Pese a estos reducidos aumentos de los precios de los bienes de consumo, los precios industriales de algunas partidas de estos bienes, como joyería y productos relacionados, legumbres y hortalizas, aceites y grasas animales, y productos lácteos, han subido de forma particularmente acusada.

Al igual que en septiembre, los indicadores de las encuestas de octubre de 2010 señalaron presiones al alza sobre los precios, ligeramente más acentuadas en el sector manufacturero que en el sector servicios (ver gráfica “Encuestas Sobre Precios de los Bienes Intermedios y Precios de Producción”). En lo que respecta al índice de directores de compras, los datos de octubre apuntaron también a aumentos significativos de los precios de los bienes intermedios, a nuevas ligeras subidas de los precios cobrados en el sector manufacturero y a la elevación de los precios cobrados en el sector servicios. Estos últimos precios mantuvieron la tendencia al alza observada desde marzo de 2009, alcanzando en octubre de 2010 un nivel próximo a su media histórica de 50. De forma más general, en octubre los índices sintéticos de los bienes intermedios y de los precios de venta se situaron, por tercer mes consecutivo, en niveles superiores a sus medias históricas. Además, los indicadores de las encuestas continuaron sugiriendo que los fuertes aumentos de los precios de los bienes intermedios que han tenido que sufrir las empresas de la zona del euro solo se pueden trasladar de manera limitada a los precios de venta.

### DESAGREGACIÓN DE LOS PRECIOS INDUSTRIALES

- Tasas de variación interanual; datos mensuales -



FUENTE: Eurostat y cálculos del BCE.

### ENCUESTAS SOBRE PRECIOS DE LOS BIENES INTERMEDIOS Y PRECIOS DE PRODUCCIÓN

- Índices de difusión; datos mensuales -



Nota: Un valor del índice superior a 50 indica un aumento de los precios, mientras que un valor inferior a 50 señala una disminución de los mismos.

FUENTE: Markit.

### Perspectivas de inflación

En los próximos meses, la tasa de inflación interanual medida por el IAPC oscilará en torno a los niveles actuales, antes de volver a moderarse en el transcurso del próximo año. En 2011, las tasas de inflación deberían mantenerse, en general, en una senda moderada. Las expectativas de inflación a medio y largo plazo siguen estando firmemente ancladas, en consonancia con el objetivo del Consejo de Gobierno de mantener las tasas de inflación en un nivel inferior, aunque próximo, al 2% a medio plazo.

La última encuesta del BCE a expertos en previsión económica muestra que las expectativas de inflación de los encuestados para los años 2010 a 2012 prácticamente no han variado, con revisiones de, como mucho, 0.1 puntos

porcentuales ( véase “Resultados de la Encuesta del BCE a Expertos en Previsión Económica correspondientes al Cuarto Trimestre de 2010”). Las expectativas de inflación a largo plazo para 2015 se han revisado a la baja en 0.1 puntos porcentuales, hasta el 1.9 por ciento.

Los riesgos para las perspectivas de evolución de los precios son ligeramente alcistas y están relacionados, en particular, con la evolución de los precios de la energía y de las materias primas distintas del petróleo. Además, los impuestos indirectos y los precios administrados podrían registrar aumentos superiores a los esperados actualmente, debido a la necesidad de sanear las finanzas públicas en los próximos años. Al mismo tiempo, se espera que los riesgos relacionados con la evolución de los precios y costos internos sigan siendo moderados.

### **Resultados de la Encuesta del BCE a Expertos en Previsión Económica, correspondientes al Cuarto Trimestre de 2010**

A continuación se presentan los resultados correspondientes al cuarto trimestre de 2010 de la Encuesta a Expertos en Previsión Económica (EPE), realizada por el BCE entre el 15 y el 20 de octubre de 2010. En esta encuesta se recogen las expectativas de expertos de instituciones financieras y no financieras radicadas en la Unión Europea respecto a la inflación, el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) real y el desempleo de la zona del euro.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> Dada la diversidad de los encuestados, los resultados agregados de la EPE pueden reflejar un conjunto relativamente heterogéneo de opiniones y supuestos subjetivos.

## Expectativas de Inflación para los años 2010, 2011 y 2012

Se espera que la inflación se sitúe en el 1.5% en 2010 y 2011 y en el 1.6% en 2012. Las perspectivas de inflación a corto y medio plazo no han experimentado prácticamente cambios en relación con la encuesta anterior. En efecto, han subido 0.1 puntos porcentuales para 2010, no han variado para 2011, y han bajado 0.1 puntos porcentuales para 2012 (ver cuadro siguiente).<sup>6</sup>

<b>RESULTADOS DE LA EPE, DE LAS PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE LOS EXPERTOS DEL BCE, DE CONSENSUS ECONOMICS Y DEL BARÓMETRO DE LA ZONA DEL EURO</b>						
- Tasas de variación interanual, salvo indicación en contrario -						
	<b>Horizonte de la encuesta</b>					
<b>Inflación medida por el IAPC</b>	<b>2010</b>	<b>Septiembre 2011</b>	<b>2011</b>	<b>Septiembre 2012</b>	<b>2012</b>	<b>A largo plazo<sup>2/</sup></b>
EPE IV 2010	1.5	1.5	1.5	1.7	1.6	1.9
EPE anterior (III 2010)	1.4	-	1.5	-	1.7	2.0
Proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE	1.5-1.7	-	1.2-2.2	-	-	-
Consensus Economics (octubre 2010)	1.5	-	1.6	-	1.5	2.0
Barómetro de la Zona del Euro (octubre 2010)	1.5	-	1.4	-	1.7	1.9
<b>Crecimiento del PIB real</b>	<b>2010</b>	<b>II 2011</b>	<b>2011</b>	<b>II 2012</b>	<b>2012</b>	<b>A largo plazo<sup>2/</sup></b>
EPE IV 2010	1.6	1.3	1.5	1.6	1.7	1.8
EPE anterior (III 2010)	1.1	-	1.4	-	1.6	1.8
Proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE	1.4-1.8	-	0.5-2.3	-	-	-
Consensus Economics (octubre 2010)	1.6	1.3	1.4	1.4	1.6	1.7
Barómetro de la Zona del Euro (octubre 2010)	1.6	1.2	1.4	-	1.6	1.8
<b>Tasa de desempleo<sup>1/</sup></b>	<b>2010</b>	<b>Agosto 2011</b>	<b>2011</b>	<b>Agosto 2012</b>	<b>2012</b>	<b>A largo plazo<sup>2/</sup></b>
EPE IV 2010	10.1	10.0	10.0	9.6	9.6	8.3
EPE anterior (III 2010)	10.1	-	10.2	-	9.8	8.4
Consensus Economics (octubre 2010)	10.0	-	9.9	-	-	-
Barómetro de la Zona del Euro (octubre 2010)	10.0	-	10.0	-	9.4	8.5

<sup>1/</sup> En porcentaje de la población activa.

<sup>2/</sup> Las expectativas de inflación a largo plazo del Barómetro de la Zona del Euro se refieren a 2014, las de la EPE del cuarto trimestre de 2010 y de Consensus Economics se refieren a 2015.

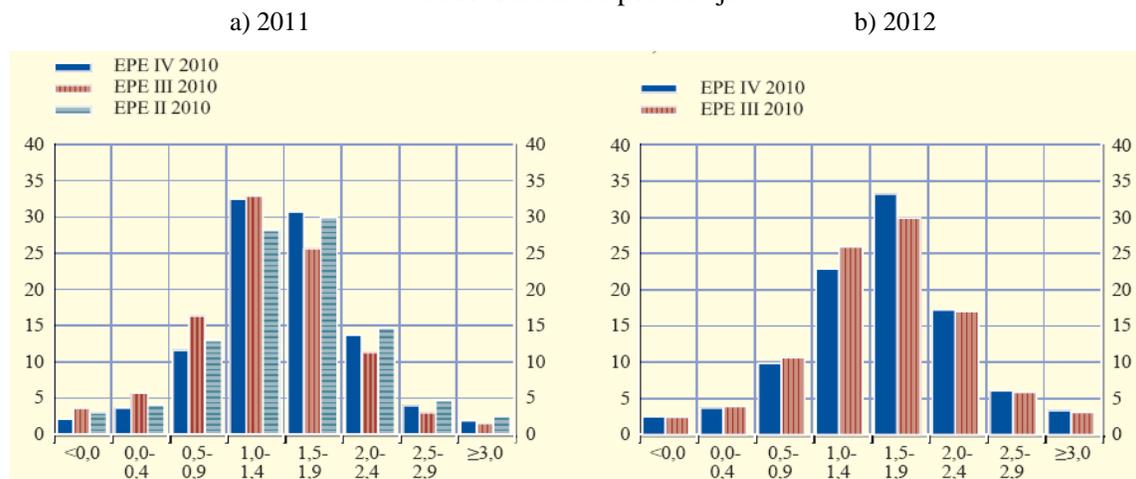
<sup>6</sup> Puede obtenerse información adicional en la dirección del BCE en Internet [www.ecb.europa.eu/stats/prices/indic/forecast/html/index.en.html](http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/indic/forecast/html/index.en.html)

Las expectativas de inflación de la EPE para 2010 y 2011 se sitúan dentro de los intervalos de las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro en septiembre de 2010 y son muy similares a las previsiones de octubre de 2010 de Consensus Economics y del Barómetro de la Zona del Euro para todos los horizontes temporales.

El cuestionario de la EPE solicita también que se asigne una probabilidad a que los resultados futuros se sitúen dentro de un intervalo específico. En comparación con la encuesta anterior, la distribución de probabilidad agregada para 2010 se concentra más en el intervalo comprendido entre el 1.5 y el 1.9%, al que los encuestados asignan una probabilidad del 57%. Las distribuciones de probabilidad para 2011 y 2012 se han mantenido básicamente estables en relación con la encuesta precedente, con un ligero aumento de la probabilidad de que la inflación se sitúe en el intervalo comprendido entre el 1.5 y el 1.9% para 2011 (ver gráfica siguiente). Las distribuciones de probabilidad individuales muestran que los encuestados consideran que los riesgos para estas previsiones están, en general, equilibrados para 2010 y 2012, y apuntan a la baja para 2011. Los encuestados señalan los siguientes riesgos alcistas para el escenario de referencia: i) subida de los precios del petróleo, de las materias primas y de los alimentos; y ii) aumento de los impuestos indirectos y de los precios administrados, como resultado de los planes de consolidación fiscal. Como principales riesgos bajistas para las perspectivas de inflación a corto y medio plazo, indican los siguientes: i) reducidas presiones salariales debido a la elevada tasa de desempleo; y ii) crecimiento relativamente estancado, como resultado de la persistente atonía de la economía. Entre los riesgos tanto alcistas como bajistas figuran posibles variaciones del tipo de cambio entre el dólar estadounidense y el euro, dado que inciden en los precios de importación.

## DISTRIBUCIÓN DE PROBABILIDAD PARA EL CRECIMIENTO MEDIO ANUAL DEL PIB REAL EN 2011 Y 2012 EN LAS ÚLTIMAS ENCUESTAS EPE <sup>1/</sup>

- Probabilidad en porcentaje -



<sup>1/</sup>Corresponde a la media de las distribuciones de probabilidad individuales asignadas por los expertos en previsión económica.

FUENTE: BCE

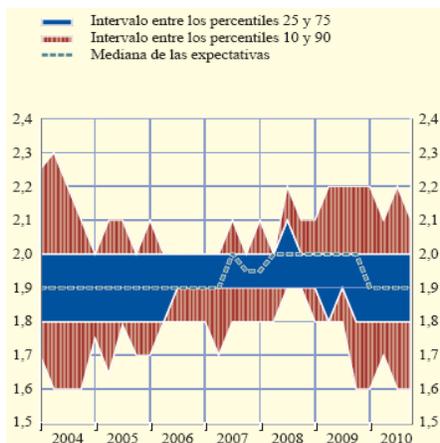
### Indicadores de expectativas de inflación a largo plazo

Las expectativas de inflación a largo plazo (para 2015) se han revisado ligeramente a la baja, en promedio hasta el 1.90%, frente al 1.95% de la encuesta anterior. La mediana de las estimaciones, que se ve menos afectada por los valores extremos que la estimación media, se mantiene en el 1.9%. La previsión media se sitúa ligeramente por debajo de la previsión de inflación a largo plazo de Consensus Economics para 2015 (2%) y está en línea con la del Barómetro de la Zona del Euro para 2014 (1.9%).

El desacuerdo que muestran los encuestados respecto a estas expectativas, medidas por la desviación típica de sus previsiones, se ha acentuado ligeramente desde 2009, reflejo de algunos valores atípicos. Sin embargo los percentiles 25 y 75 se han mantenido sustancialmente estables en los últimos años, en el 2 y el 1.8%, respectivamente (ver gráfica siguiente).

## EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A LARGO PLAZO (2015) DE LOS PARTICIPANTES EN LA EPE

- Tasas de variación interanual -



FUENTE: BCE.

La incertidumbre agregada respecto a estas expectativas de inflación, medida por la desviación típica de la distribución de probabilidad agregada, ha aumentado ligeramente en relación con la encuesta anterior.<sup>7</sup> Por último, la probabilidad de que la inflación a largo plazo se sitúe en un nivel igual o superior al 2% permanece prácticamente estable en el 45 por ciento.

Los indicadores de expectativas de inflación basados en los mercados financieros han bajado en agosto y septiembre, si bien han repuntado en octubre. Cabe destacar que estos indicadores incorporan no solo el nivel esperado de inflación, sino también una prima adicional para compensar a los inversores en renta fija por los riesgos de inflación. En general, son también más volátiles que los indicadores basados en las encuestas, debido a la volatilidad de la citada prima de riesgo de inflación y también a la fluctuante situación de liquidez que han venido experimentando los mercados de renta fija, especialmente desde mediados de 2008 (ver gráfica siguiente).<sup>8</sup> Por lo

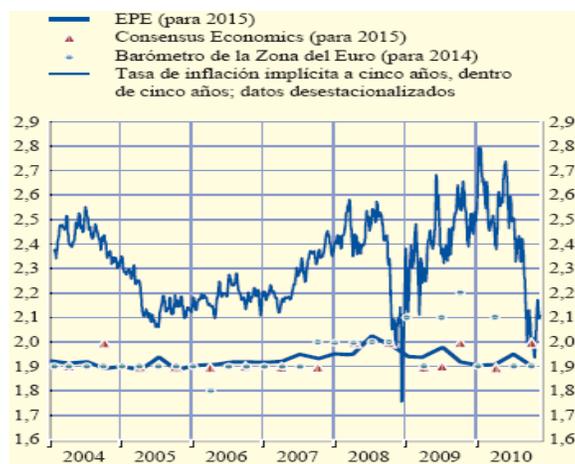
<sup>7</sup> Para más información sobre los indicadores de incertidumbre, ver el recuadro titulado “Cómo medir las percepciones de la incertidumbre macroeconómica”, en el Boletín Mensual de enero de 2010.

<sup>8</sup> Ver también el artículo titulado “Indicadores de expectativas de inflación de la zona del euro”, en el Boletín Mensual de julio de 2006.

tanto, se evitará interpretar automáticamente la volatilidad de estos indicadores como reflejo de revisiones de las expectativas de inflación a largo plazo de los participantes en el mercado.<sup>9</sup>

### EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A LARGO PLAZO DE LAS ENCUESTAS Y TASAS DE INFLACIÓN IMPLÍCITAS

- Tasas medias de variación interanual; medias móviles de cinco días de datos diarios-



FUENTE: Consensus Economics, Barómetro de la Zona del Euro, Reuters y cálculos del BCE.Eurostat.

### Expectativas de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) real

Las expectativas de crecimiento del PIB a corto y medio plazo se han revisado al alza en todos los horizontes: en 0.5 puntos porcentuales, hasta el 1.6%, para 2010; en 0.1 puntos porcentuales, hasta el 1.5%, para 2011; y en 0.1 puntos porcentuales, hasta el 1.7%, para 2012 (ver cuadro anterior).

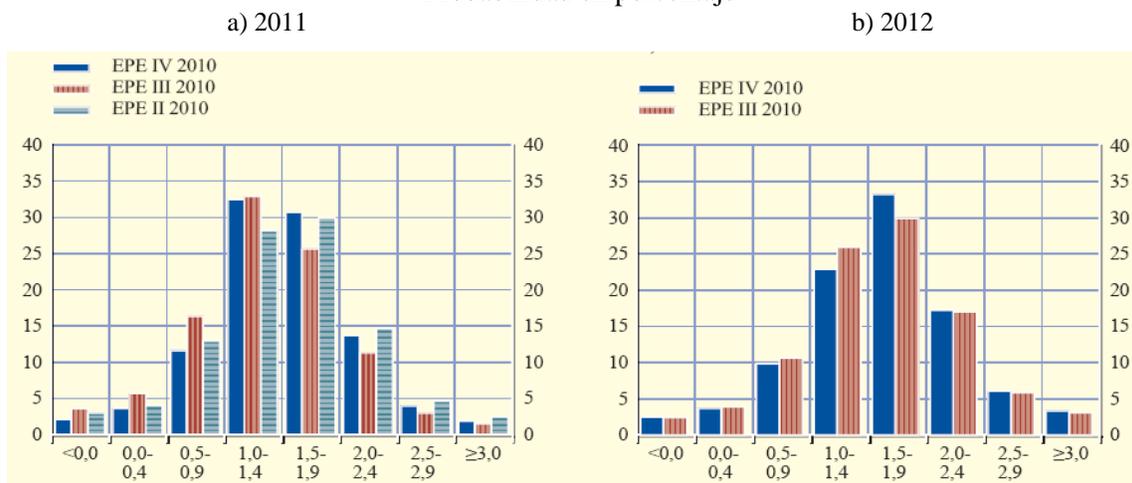
<sup>9</sup> Para un análisis más detallado del impacto de la actual crisis financiera sobre los indicadores de expectativas de inflación basados en los mercados, ver el recuadro titulado “Incrementos recientes de los rendimientos reales y sus consecuencias para el análisis de las expectativas de inflación”, en el Boletín Mensual de noviembre de 2008. La evolución reciente de los indicadores de expectativas de inflación basados en los mercados se describe en la sección 2.4 del Boletín Mensual de noviembre 2010.

Las expectativas de crecimiento para 2010 y 2011 se sitúan en el centro de los intervalos de las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro en septiembre de 2010 y están generalmente en línea con las últimas previsiones de Consensus Economics y del Barómetro de la Zona del Euro para 2010 y 2011.

La distribución de probabilidad agregada para 2010 se ha elevado considerablemente, ya que los encuestados asignan ahora una probabilidad del 58% al intervalo comprendido entre el 1.5 y el 1.9%. Por lo que se refiere a 2011 y 2012, la distribución de probabilidad agregada se ha elevado ligeramente en comparación con la encuesta anterior. Para ambos horizontes temporales, los encuestados asignan una probabilidad cercana al 60% a que el crecimiento del PIB se sitúe en el intervalo comprendido entre el 1 y el 1.9% (ver gráfica siguiente).

#### DISTRIBUCIÓN DE PROBABILIDAD PARA EL CRECIMIENTO MEDIO ANUAL DEL PIB REAL EN 2011 Y 2012 EN LAS ÚLTIMAS ENCUESTAS EPE <sup>1/</sup>

- Probabilidad en porcentaje -



<sup>1/</sup>Corresponde a la media de las distribuciones de probabilidad individuales asignadas por los expertos en previsión económica.

FUENTE: BCE

El nivel de incertidumbre respecto a las previsiones de crecimiento del PIB real a un año y a dos años no ha variado en relación con la encuesta anterior. Los encuestados consideran que los riesgos para la previsión media de crecimiento del PIB real apuntan a la baja en todos los horizontes temporales, especialmente para 2010. En su opinión, los principales riesgos bajistas están relacionados con el debilitamiento del crecimiento registrado en Estados Unidos de Norteamérica y con la desaceleración observada en las economías emergentes. Entre los riesgos alcistas, los encuestados incluyen: i) el aumento de la confianza, con el resultante fortalecimiento de la demanda interna; ii) la recuperación del mercado de trabajo; y iii) el éxito de los planes de consolidación fiscal.

Las expectativas de crecimiento a largo plazo (para 2015) se sitúan en el 1.8%, sin cambios con respecto a la encuesta anterior, en línea con las previsiones del Barómetro de la Zona del Euro (para 2014) y 0.1 puntos porcentuales por encima de las de Consensus Economics (para 2015). Las distribuciones de probabilidad individuales muestran que los encuestados consideran que los riesgos para estas previsiones apuntan a la baja.

### **Expectativas para la tasa de desempleo en la zona del euro**

Las expectativas respecto a la tasa de desempleo se mantienen estables en el 10.1% para 2010 y se han revisado a la baja en 0.2 puntos porcentuales para 2011 y 2012, hasta el 10 y el 9.6%, respectivamente. Los encuestados consideran que los riesgos para las expectativas a corto y medio plazo apuntan al alza. Las expectativas a más largo plazo respecto a la tasa de desempleo (para 2015) se han revisado ligeramente a la baja, en 0.1 puntos porcentuales, hasta el 8.3%, y los riesgos para las perspectivas a largo plazo apuntan nuevamente al alza.

## Otras variables y supuestos condicionantes

Según otros datos facilitados por los encuestados, éstos esperan en general que i) los precios del petróleo suban desde 80 dólares estadounidenses en el cuarto trimestre de 2010 hasta cerca de 88 dólares estadounidenses en 2012; ii) la tasa media de crecimiento interanual de los salarios se sitúe en el 1.5% en 2010 y aumente al 1.6% en 2011, al 1.8% en 2012 y al 2.4% en 2015; iii) el euro se deprecie frente al dólar, para situarse, en promedio, en 1.34 dólares estadounidenses en 2011 y 1.32 dólares estadounidenses en 2012; iv) el tipo de interés oficial del BCE permanezca estable en torno al 1% hasta el segundo trimestre de 2011 y se eleve, hasta situarse en promedio alrededor del 1.8%, en 2012.

### Fuente de Información:

<http://www.bde.es/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesBCE/BoletinMensualBCE/10/Fich/bm1011-2.pdf>

## **Informe sobre la inflación, julio-septiembre 2010 (Banxico)**

En el apartado “Condiciones Generales de la Economía” de este documento, se informa que, el 27 de octubre, el Banco de México publicó el *Informe sobre la Inflación julio-septiembre 2010*, del cual se presenta un resumen. A efecto de ampliar el análisis del comportamiento general de los precios en el tercer trimestre del año, a continuación se presenta la introducción y otros aspectos relevantes de los temas: La Inflación en el Tercer Trimestre de 2010, Índice Nacional de Precios Productor, Salarios, Precios de las Materias Primas, Tendencias Generales de la Inflación en el Exterior, Determinantes de la Inflación, así como el tema de Medidas no Convencionales de Política.

### **Evolución reciente de la inflación**

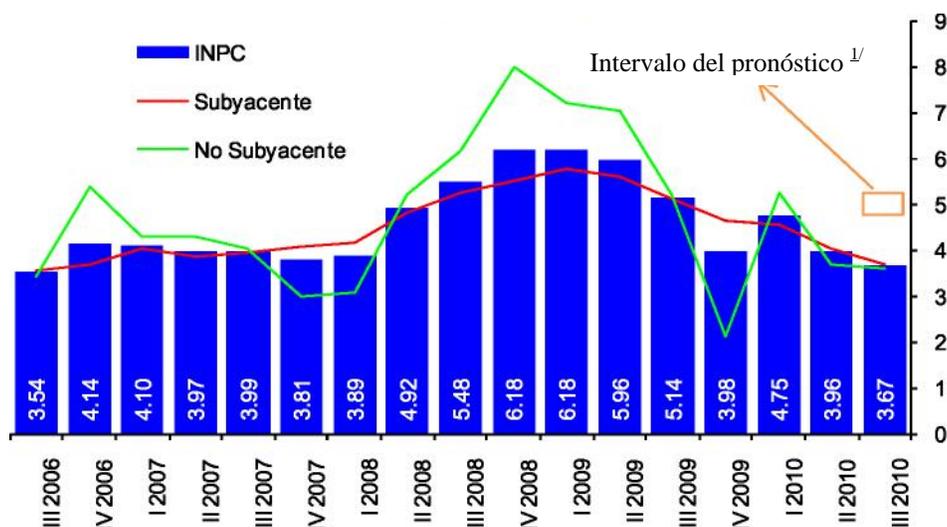
#### **La Inflación en el tercer trimestre de 2010**

Durante el tercer trimestre de 2010, la inflación general anual promedio fue 3.67%, lo cual significó una reducción de 0.29 puntos porcentuales con relación a lo que se observó el trimestre anterior (ver gráfica siguiente). Esta baja fue impulsada fundamentalmente por la menor contribución que registró el componente subyacente del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). De hecho 0.25 puntos de la reducción son atribuibles a este elemento (ver cuadro “Índice Nacional de Precios al Consumidor y Componentes”).

Durante el período de análisis, la inflación general anual fue 1.08 puntos porcentuales menor respecto al límite inferior del intervalo de pronóstico previsto por el Banco de México (4.75%, ver gráfica siguiente).

### ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

- Variación anual promedio en por ciento -



<sup>1/</sup> Este pronóstico fue publicado originalmente en el Addendum al Informe sobre la Inflación julio–septiembre 2009. Dicha proyección se ha mantenido sin cambios.

FUENTE: Banco de México.

La inflación subyacente anual promedio fue 3.70% durante el tercer trimestre de 2010 (en el segundo trimestre fue 4.05%, ver cuadro siguiente). La disminución que presentó este indicador fue producto de la baja que exhibió la tasa de crecimiento anual del subíndice de precios de las mercancías, cuyo promedio se redujo de 4.34 a 3.57% entre el segundo y el tercer trimestre (ver gráfica siguiente). El comportamiento de este subíndice fue influido en lo principal por tres factores: i) la apreciación de la moneda nacional que ha ocurrido en parte como consecuencia de la gran liquidez internacional (ver el segmento a) de la gráfica “Determinantes de la Inflación Anual Subyacente de las Mercancías”); ii) el bajo nivel de inflación en las economías avanzadas, entre las que se incluye el caso del principal socio comercial de México, Estados Unidos de Norteamérica (ver segmento b) de la gráfica “Determinantes de la Inflación Anual Subyacente de las Mercancías”); y, iii) una mayor intensidad en los niveles de competencia entre algunas cadenas comerciales, que provocó un incremento considerable en el número de ofertas (ver gráfica “Impacto de la Competencia sobre la Inflación Anual”). Además, la brecha negativa

del producto es un elemento que también contribuyó a atenuar las presiones alcistas sobre el proceso general de formación de precios.

### ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y COMPONENTES

- Variaciones anuales promedio por trimestre en por ciento -

	Variación Anual - Promedio por ciento -		Incidencias promedio <sup>1/</sup>		Diferencia  (b-a)
	Trim II 2010	Trim III 2010	Trim II 2010 (a)	Trim III 2010 (b)	
	<b>INPC</b>	<b>3.96</b>	<b>3.67</b>	<b>3.96</b>	
<b>Subyacente</b>	<b>4.05</b>	<b>3.70</b>	<b>2.98</b>	<b>2.72</b>	<b>-0.25</b>
<b>Mercancías</b>	<b>4.34</b>	<b>3.57</b>	<b>1.56</b>	<b>1.29</b>	<b>-0.27</b>
Alimentos	4.58	3.77	0.75	0.62	-0.13
Resto de Mercancías	4.14	3.41	0.81	0.67	-0.14
<b>Servicios</b>	<b>3.77</b>	<b>3.81</b>	<b>1.42</b>	<b>1.44</b>	<b>0.02</b>
Vivienda	2.74	2.82	0.46	0.47	0.01
Educación	4.11	4.41	0.25	0.28	0.02
Resto de Servicios	4.83	4.70	0.70	0.69	-0.02
Servicios Médicos <sup>2/</sup>	4.32	4.75	0.11	0.12	0.01
<b>No Subyacente</b>	<b>3.71</b>	<b>3.60</b>	<b>0.98</b>	<b>0.95</b>	<b>-0.04</b>
<b>Agropecuarios</b>	<b>0.70</b>	<b>-1.27</b>	<b>0.07</b>	<b>-0.12</b>	<b>-0.19</b>
Frutas y Verduras	2.99	-3.81	0.11	-0.14	-0.25
Jitomate	-14.84	-30.30	-0.08	-0.18	-0.11
Cebolla	125.87	23.21	0.13	0.03	-0.10
Papa	-0.44	-16.81	0.00	-0.05	-0.05
Pecuarios	-0.74	0.44	-0.04	0.02	0.07
Pollo en Piezas	-0.92	2.03	-0.01	0.02	0.04
<b>Administrados y Concertados</b>	<b>5.35</b>	<b>6.32</b>	<b>0.92</b>	<b>1.07</b>	<b>0.15</b>
Administrados	4.76	5.79	0.41	0.49	0.08
Electricidad	8.24	8.94	0.20	0.20	0.00
Gas doméstico	-0.55	-0.96	-0.01	-0.02	-0.01
Gasolina de Bajo Octanaje	6.37	8.96	0.20	0.29	0.08
Gasolina de Alto Octanaje	3.59	3.70	0.02	0.02	0.00
Concertados	5.95	6.84	0.51	0.58	0.07
Servicio Telefónico Local	0.80	5.68	0.01	0.07	0.06

<sup>1/</sup> La incidencia se refiere a la contribución en puntos porcentuales de cada componente del INPC a la inflación general. Esta se calcula utilizando los ponderadores de cada subíndice, así como los precios relativos y sus respectivas variaciones. En ciertos casos, la suma de los componentes de algún grupo de subíndices puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.

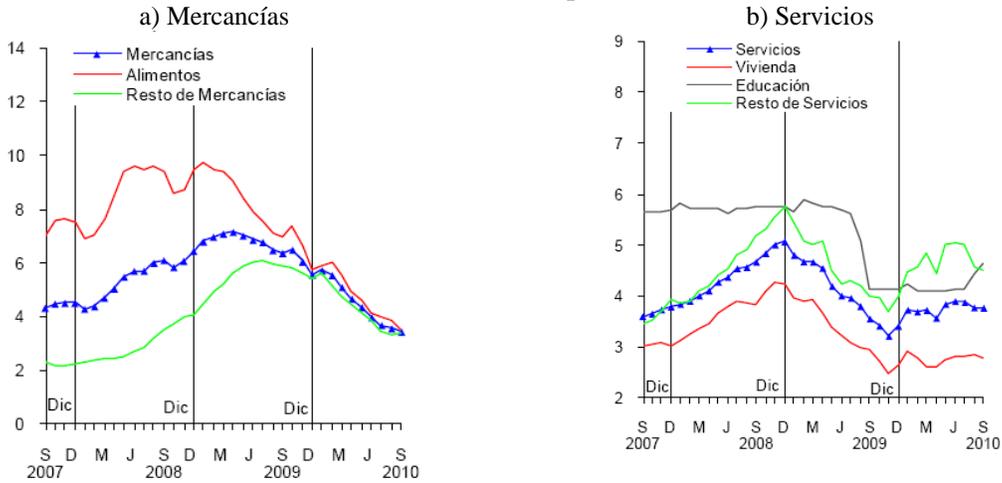
<sup>2/</sup> Consulta médica, hospitalización general, operación quirúrgica, cuidado dental, estudios médicos de gabinete, hospitalización parto, análisis clínicos, consulta médica durante el embarazo, atención médica durante el parto y análisis clínicos durante el embarazo.

FUENTE: Banco de México.

Se estima que la intensificación de la competencia en el sector comercial nacional contribuyó a reducir la inflación general del tercer trimestre de 2010 en 12 puntos base, mientras que las de la inflación subyacente y no subyacente fueron respectivamente 13 y 8 puntos base (ver gráfica “Impacto de la Competencia sobre la Inflación Anual”). La metodología utilizada para calcular las contribuciones referidas a la variación de la inflación se detalla en el Informe sobre la Inflación abril-junio 2010.

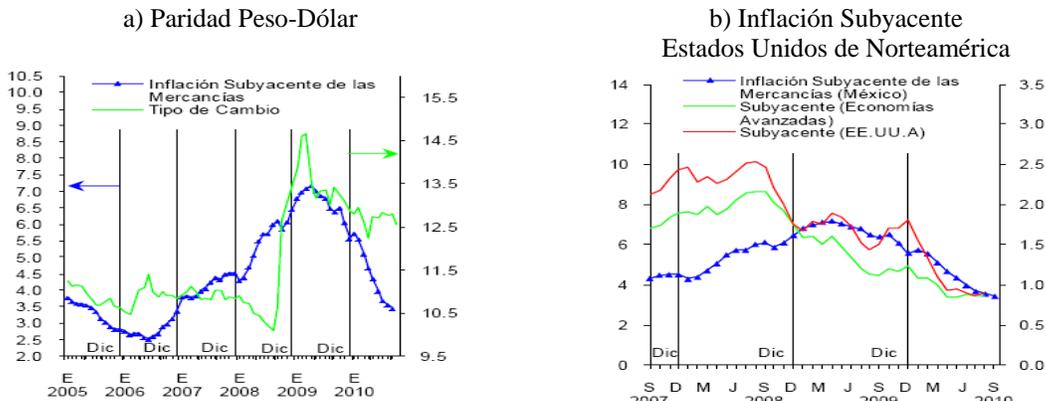
**SUBÍNDICES DE PRECIOS SUBYACENTES DE LAS MERCANCÍAS Y DE LOS SERVICIOS**

- Variación anual en por ciento -



FUENTE: Banco de México

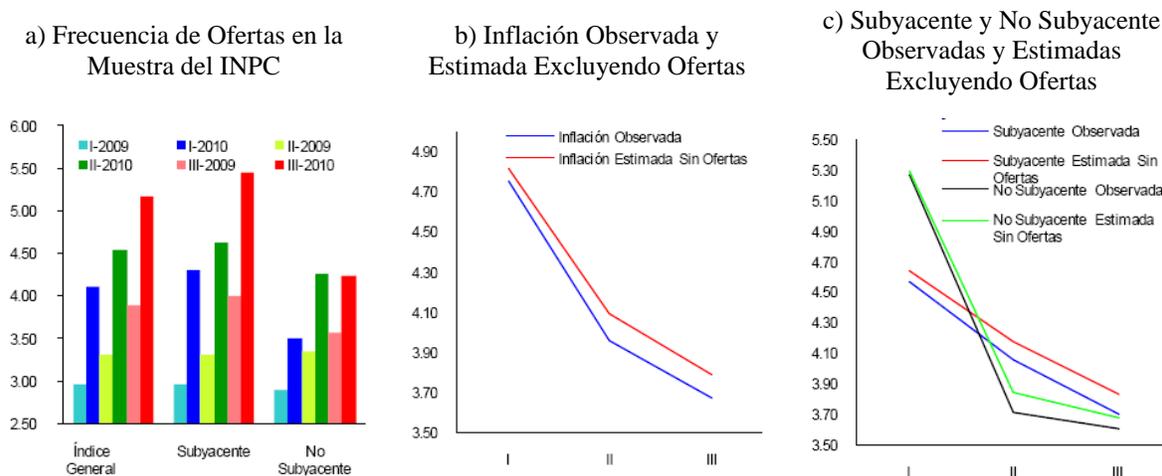
**DETERMINANTES DE LA INFLACIÓN ANUAL SUBYACENTE DE LAS MERCANCÍAS**



FUENTE: Banco de México

La reducción que exhibió la inflación subyacente anual durante el tercer trimestre de 2010 también se observó en el indicador de media truncada de esta variable<sup>10</sup>. Durante el período que se analiza la variación anual promedio del indicador mencionado fue 3.64%, mientras que el trimestre previo fue 3.80%. Así, la menor inflación subyacente no solo fue resultado de variaciones extremas en los precios de un número reducido de bienes, sino también del comportamiento favorable más amplio de precios de los bienes y servicios que integran toda la canasta subyacente del INPC.

### IMPACTO DE LA COMPETENCIA SOBRE LA INFLACIÓN ANUAL

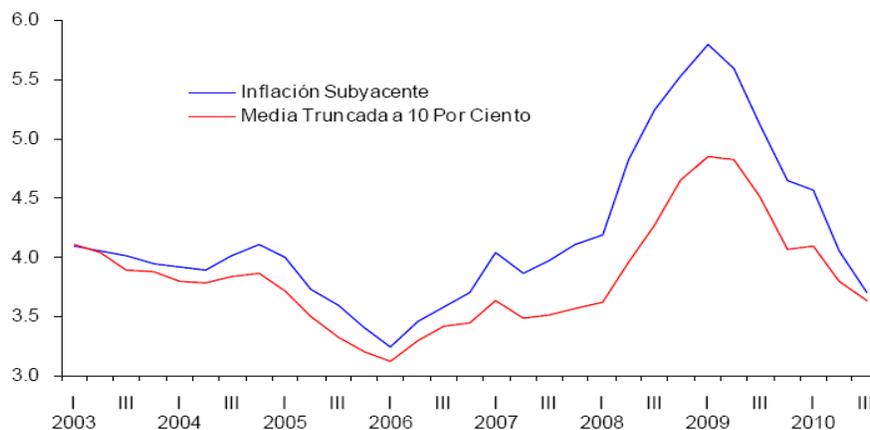


FUENTE: Banco de México

<sup>10</sup> La media truncada es un indicador que elimina la contribución de las variaciones extremas en los precios de algunos bienes y servicios a la inflación. Para eliminar estas variaciones se realiza lo siguiente: i) las variaciones mensuales desestacionalizadas de los bienes y servicios del índice de precios se ordenan de mayor a menor; ii) se excluyen los bienes y servicios con mayor y menor variación, considerando en cada cola de la distribución hasta el 10% de la canasta del índice de precios, respectivamente; iii) con los bienes y servicios restantes, que por construcción se ubican en el centro de la distribución, se calcula el indicador de media truncada

### INFLACIÓN SUBYACENTE ANUAL Y MEDIA TRUNCADA

- Excluye de la Canasta Subyacente Variaciones Extremas Superiores e Inferiores Truncadas al 10 por ciento -



FUENTE: Estimación realizada por el Banco de México con base en datos del INPC.

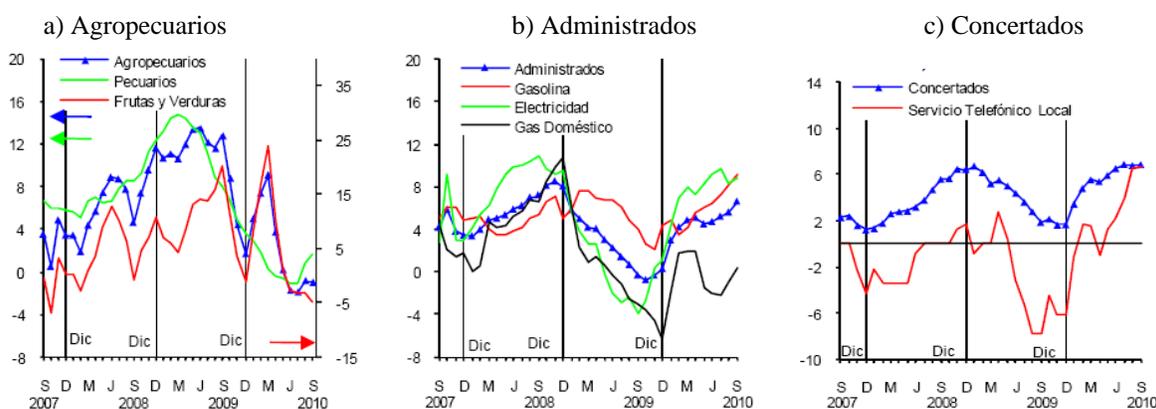
La trayectoria descendente de la inflación subyacente durante 2010 ha sido limitada por cierta inflexibilidad a la baja en la tasa de crecimiento del subíndice de precios de los servicios (ver segmento b) de la gráfica “Subíndices de Precios Subyacentes de las Mercancías y de los Servicios”).<sup>11</sup> Los precios de los grupos que integran este subíndice han exhibido un comportamiento heterogéneo. Por un lado, la inflación anual promedio del subíndice de precios de la vivienda en el tercer trimestre de 2010 fue 2.82% (ver segmento b) de la gráfica “Subíndices de Precios Subyacentes de las Mercancías y de los Servicios”). Por otro, las tasas de inflación anual de los subíndices de precios de la educación y del resto de los servicios en dicho período alcanzaron 4.41 y 4.70%, respectivamente (ver cuadro “Índice Nacional de Precios al Consumidor y Componentes”).

<sup>11</sup> El Banco de México presentó en los Informes sobre la Inflación correspondientes al cuarto trimestre de 2008 y tercero de 2009 diversas consideraciones sobre posibles rigideces en la inflación. En el primer caso se discute la manera en que la falta de competencia en los mercados, así como otro tipo de rigideces y distorsiones que pudiesen existir, afectan de manera temporal a los niveles de inflación observada, así como a la respuesta de los precios al consumidor ante diversos choques de demanda o de costos, y en el segundo, se identifican los orígenes y tipos de rigideces que pueden presentarse en el proceso de formación de precios destacándose el caso de los servicios.

La inflación no subyacente anual promedio fue 3.60% durante el trimestre objeto de este Informe (la cifra del trimestre anterior fue 3.71%). La reducción que mostró este indicador fue consecuencia del desempeño del grupo de los precios de las frutas y verduras, cuya tasa de variación anual disminuyó de 2.99 a -3.81% entre el segundo y el tercer trimestre de 2010 (ver gráfica siguiente). No obstante, esta trayectoria fue parcialmente contrarrestada por la mayor contribución a la inflación que tuvo el subíndice de precios de los bienes y servicios administrados y concertados, al haber aumentado su tasa de crecimiento anual de 5.35 a 6.32 en los trimestres de referencia (ver cuadro anterior y la gráfica siguiente).

La mayor tasa de crecimiento de los precios en el grupo de los bienes y servicios administrados fue producto de la reanudación de la política de deslices en los precios de los energéticos a partir del inicio de este año (ver gráfica siguiente). Como se mencionó en el Informe sobre la Inflación enero-marzo 2010, la intención de alinear los precios internos de los energéticos con los de sus referencias externas ha sido pertinente debido a dos consideraciones: primero, para mejorar la salud de las finanzas públicas y, segundo, para lograr una asignación más eficiente de los recursos en la economía.

### SUBÍNDICES DE PRECIOS NO SUBYACENTES - Variación anual en por ciento-



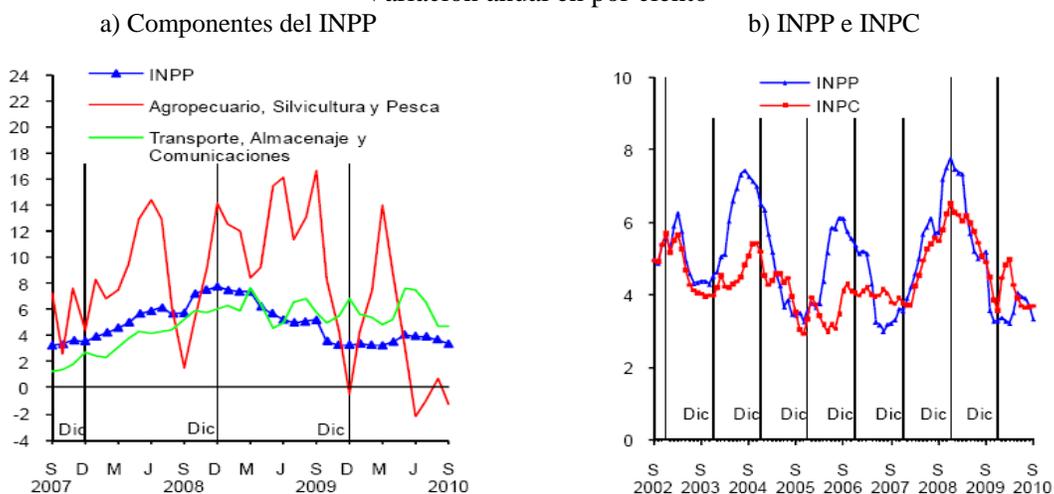
FUENTE: Banco de México.

En el grupo de los bienes y servicios concertados su tasa de crecimiento anual fue influida por la mayor contribución de los servicios telefónicos, rubro que presentó una base de comparación baja al haberse registrado el año anterior ofertas considerables en las tarifas de la telefonía celular que no se repitieron durante el período que se analiza. Así, la inflación anual del genérico mencionado pasó de 0.80 en el segundo trimestre a 5.68% en el tercero (ver segmento c) de la gráfica anterior).

### Índice Nacional de Precios Productor

El Índice Nacional de Precios Productor (INPP) de mercancías y servicios finales, excluyendo petróleo, registró una variación anual promedio de 3.65% (en el trimestre previo dicha cifra fue de 3.85%). Esta reducción fue resultado en buena parte de las menores tasas de crecimiento que se observaron en los precios de algunos productos del sector agropecuario (jitomate, limón, chiles frescos, papa y cebolla), y del sector de transporte, almacenaje y comunicaciones (ver gráfica siguiente).

#### ÍNDICES NACIONALES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y AL PRODUCTOR - Variación anual en por ciento -



FUENTE: Banco de México.

## Salarios

El desempeño reciente de los indicadores salariales sugiere que la dinámica de los costos laborales no está generando presiones inflacionarias. En particular, durante el tercer trimestre de 2010, el salario base de cotización al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) registró una variación anual de 3.3%, cifra que resultó menor al dato de la inflación general anual en dicho período (ver segmento a) de la gráfica siguiente). Por su parte, el incremento al salario contractual negociado por empresas de jurisdicción federal, cuya vigencia es de un año, fue 4.8% durante el período julio-septiembre de 2010 (en el mismo trimestre del año anterior este dato fue 4.7%, ver segmento b) de la gráfica siguiente).<sup>12</sup> Finalmente, el ingreso nominal promedio de los trabajadores del total de la economía registró una tasa de variación anual de -0.3% durante el segundo trimestre del año en curso (ver segmento c) de la gráfica siguiente).

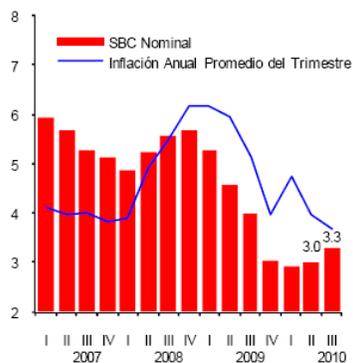
---

<sup>12</sup> Los salarios contractuales comprenden únicamente el incremento directo al tabulador que negocian los trabajadores de las empresas de jurisdicción federal, mismos que estarán vigentes durante los siguientes doce meses. Cabe señalar que la composición mensual de este indicador se integra con la información de las empresas que llevaron a cabo sus revisiones salariales usualmente en el mismo período del año, razón por la que éste exhibe un patrón estacional. Debido a lo anterior, la comparación relevante de este indicador es interanual

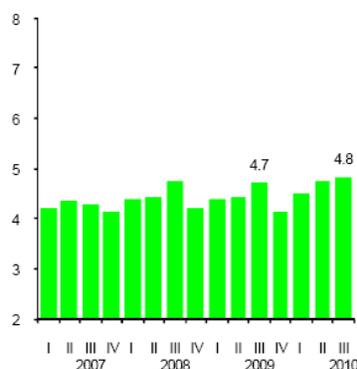
## INDICADORES SALARIALES

- Variación anual en por ciento -

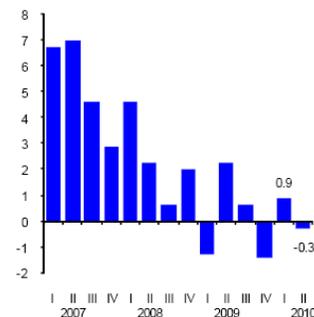
a) Salario Base de Cotización al IMSS <sup>1/</sup>



b) Salario Contractual <sup>2/</sup>



c) Ingreso Nominal Promedio para el Total de la Economía <sup>3/</sup>



<sup>1/</sup> Durante el tercer trimestre de 2010 registraron en promedio 14.5 millones de cotizantes a dicho instituto.

<sup>2/</sup> El número de trabajadores de empresas de jurisdicción federal que anualmente reportan sus incrementos salariales a la Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS) equivalen aproximadamente a 1.8 millones.

<sup>3/</sup> El Ingreso promedio mensual se calcula con base en las remuneraciones por hora y el número de horas trabajadas en el período.

FUENTE: Cálculos elaborados por el Banco de México con información del IMSS, STPS e INEGI.

## Precios de las Materias Primas

Los precios internacionales de los productos primarios mostraron un comportamiento heterogéneo durante el tercer trimestre y lo que va del cuarto (ver siguiente gráfica). En el caso de los energéticos sus cotizaciones fluctuaron alrededor de los niveles observados durante el primer semestre del año. Esto se ha debido a que la producción mundial fue suficiente para satisfacer el crecimiento observado de la demanda y a que los inventarios de Estados Unidos de Norteamérica se mantuvieron en niveles superiores a los promedios registrados en los últimos cuatro años.

Los precios internacionales de los productos metálicos exhibieron una tendencia al alza durante el período de análisis. Ello debido al impulso tanto de una mayor demanda por metales industriales, proveniente de los países emergentes asiáticos,

como por el incremento en las cotizaciones de los metales preciosos derivado de una mayor demanda de inversionistas como refugio ante la incertidumbre en los mercados financieros internacionales y en el panorama para la economía mundial.

En el mercado de los granos también se observó un repunte que se explica principalmente por el aumento en el precio internacional del trigo (causado por las severas sequías y las restricciones a las exportaciones en países productores de la región del Mar Negro).

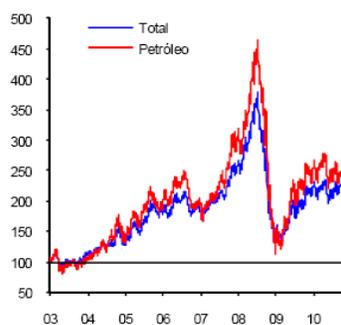
Finalmente, siendo que en general las cotizaciones de las materias primas se llevan a cabo en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, la depreciación de dicha moneda también se ha reflejado en un alza en estos precios.

Sin embargo, los precios de las materias primas, con excepción de los metales preciosos, aún se encuentran por debajo de los niveles observados en el primer semestre de 2008. Hasta ahora, el comportamiento de los precios de los productos primarios no ha tenido repercusiones significativas sobre la inflación a nivel global, con algunas excepciones (tal es el caso de Rusia que ha padecido presiones inflacionarias derivadas de los aumentos en los precios de los granos).

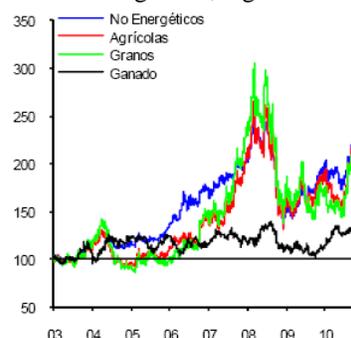
### PRECIOS DE PRODUCTOS PRIMARIOS

- Índice 31 de diciembre de 2002=100 -

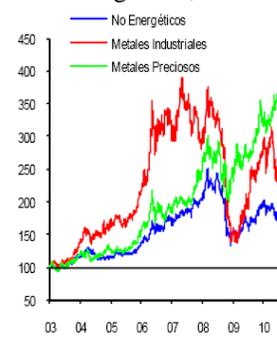
a) Precio de Productos Primarios y del Petróleo



b) Precio de Productos Primarios No Energéticos, Agrícolas



c) Precio de Productos Primarios No Energéticos, Metales



FUENTE: S&P GSCI

## **Tendencias Generales de la Inflación en el Exterior**

La inflación al consumidor en las principales economías avanzadas permaneció en niveles reducidos durante el tercer trimestre. Incluso, parecería existir cierta preocupación acerca del riesgo de deflación. El factor dominante en el comportamiento de la inflación continuó siendo la debilidad económica, que ha generado condiciones de lasitud en los mercados de los factores productivos.

En un contexto de inflación y sus expectativas históricamente bajas y ante las perspectivas de un menor crecimiento que se han generalizado en los últimos meses en las economías avanzadas, los principales bancos centrales reiteraron su decisión de mantener por más tiempo su postura de extrema holgura monetaria. En este tenor, el Banco de Japón recortó a principios de octubre su tasa de interés de referencia a prácticamente cero (a un rango entre 0 y 0.1%), y anunció un nuevo programa por 5 billones (millones de millones) de yenes para la compra, entre otros activos, de papel gubernamental, papel comercial, bonos corporativos y acciones (fondos de inversión y fideicomisos de inversión de bienes raíces). Por su parte, la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra han dado indicios de su disposición de adoptar nuevas medidas de relajamiento monetario.<sup>13</sup> Puesto que las tasas de interés de política de la mayoría de los principales bancos centrales se mantienen cerca de cero, el mayor acomodamiento previsto involucraría principalmente las denominadas “medidas cuantitativas” (ver anexo al final). Es pertinente destacar que el grado de relajamiento monetario a nivel mundial, en particular en las principales economías avanzadas, no tiene precedente.

---

<sup>13</sup> El 10 de agosto, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) anunció que mantendría constante la tenencia de valores de la Reserva Federal en su nivel actual a través de reinvertir los vencimientos del principal de deuda de agencias y de valores respaldados por hipotecas en bonos del Tesoro de largo plazo. Adicionalmente, dicho Comité mencionó que continuaría renovando sus tenencias de bonos del Tesoro a su vencimiento.

En Estados Unidos de Norteamérica, la inflación general anual se situó en 1.1% en el tercer trimestre (ver segmento a) de la gráfica siguiente), a pesar de un incremento en los componentes de energía y alimentos. Por su parte, la inflación subyacente anual se ubicó en septiembre en 0.8% (0.9% de abril a agosto), su nivel más bajo desde principios de los años sesenta y muy por debajo de su promedio desde 1990 de 2.6%. La explicación de este comportamiento reside en buena medida en la holgura que existe en la capacidad productiva. En este contexto, el Banco de la Reserva Federal anunció en septiembre su decisión de mantener sin cambio la tasa de fondos federales en el intervalo de 0-0.25%. En el comunicado añadió que el nivel observado de la tasa de inflación se encuentra por debajo de aquellos niveles que son congruentes en el largo plazo con el fomento de la estabilidad de precios y el máximo empleo.

En la zona del euro, la inflación general a tasa anual repuntó ligeramente a 1.8% en septiembre luego de haber descendido a 1.6% en agosto, debido principalmente al aumento en los precios de la energía. La inflación subyacente, por su parte, se situó en 1.0% en septiembre, por tercer mes consecutivo. El Banco Central Europeo mantuvo sin cambio en 1.0% su tasa de interés de política durante el tercer trimestre. En Japón se cumplieron 19 y 18 meses en agosto de caídas anuales de los índices de precios general y subyacente, respectivamente.

Algunas economías emergentes registraron durante el tercer trimestre ciertas presiones inflacionarias (ver segmento b) de la gráfica siguiente). La inflación anual al consumidor en China se situó en septiembre en 3.6%, comparada con 2.9% al finalizar el segundo trimestre. En la India se registraron menores presiones en los precios de los alimentos con respecto al segundo trimestre; por lo que la inflación al mayoreo se ubicó en 8.6% en septiembre, contra 10.3% en junio. La inflación anual de los precios al consumidor en Chile, Colombia y Perú fue ligeramente mayor en septiembre a la del cierre del segundo trimestre, en tanto que en Brasil y México

disminuyó, aunque en todos los casos se mantuvo dentro del intervalo de variabilidad de sus metas de inflación. Ante los indicios de presiones inflacionarias, las autoridades monetarias de diversas economías emergentes han respondido con una serie de medidas, entre ellas: aumentos de sus tasas de interés de referencia (Brasil, Chile, China, Perú, Uruguay, India Tailandia y Pakistán), incrementos en el encaje legal (China, Indonesia, Turquía y Perú), y el preservar los límites directos al crecimiento del crédito (China).

Si bien se espera que en un futuro previsible la inflación mundial se mantenga en niveles bajos, en los próximos años, el panorama de la inflación podría traducirse en una mayor volatilidad de este indicador. Dos de los principales factores que pudieran generar este comportamiento son:

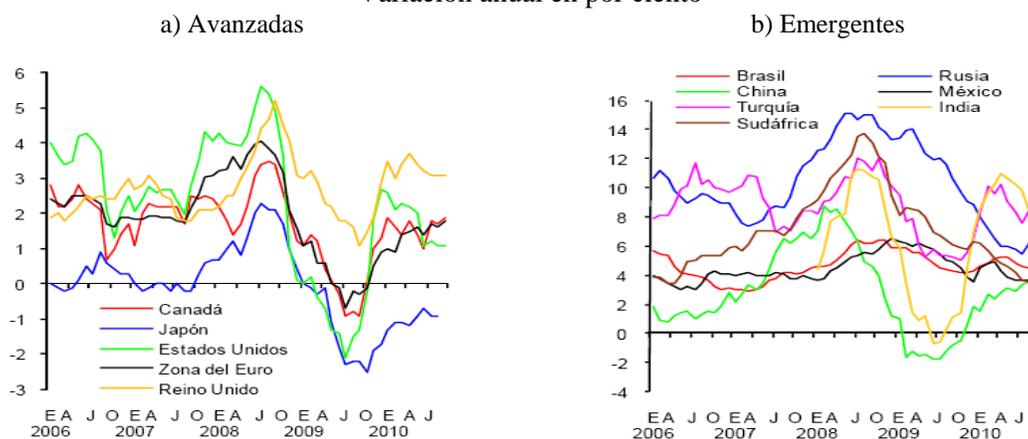
- i. Existe una enorme variación en las perspectivas de inflación, tanto entre los diferentes grupos de economías como al interior de éstos. En un extremo, dada la fase del ciclo económico por la que atraviesan, en algunos países avanzados hay preocupación por una posible deflación en el corto plazo. En el otro, dada la postura monetaria extraordinariamente acomodaticia que han mantenido los bancos centrales de varias naciones, existe el temor de que ello implique inflaciones más altas en el futuro. Una parte de este relajamiento monetario se dio con el objetivo de estabilizar la situación en el sistema bancario internacional, y otra con el objetivo de estimular la demanda agregada en las principales economías avanzadas. En este contexto, si bien no son inminentes, es posible que los riesgos asociados a esta situación actualmente no sean del todo bien entendidos, lo que añade incertidumbre al panorama mundial de inflación en el mediano plazo. En particular, el elevado nivel de endeudamiento público de varias economías contribuye a las expectativas de mayor inflación, ya que los países que están en esta situación podrían sucumbir a

la tentación de utilizar el crecimiento de los precios para disminuir (esto es “licuar”) el valor real de sus deudas.

- ii. Se ha venido observando un incremento en el nivel y en la volatilidad de los precios de las materias primas. Ello se debe, fundamentalmente, a dos razones: la primera es el repunte y las fluctuaciones en la demanda de estas materias primas de parte de algunas economías emergentes como China e India. La segunda es que, al parecer, las condiciones climatológicas en el mundo son ahora más erráticas, lo que también se traduce en una mayor volatilidad de los precios internacionales de las materias primas, principalmente de las agropecuarias.

## INFLACIÓN EN ECONOMÍAS AVANZADAS Y EMERGENTES SELECCIONADAS

- Variación anual en por ciento -



FUENTE: Oficinas de estadísticas nacionales.

## Determinantes de la inflación

Durante el tercer trimestre de 2010, la inflación continuó ubicándose por arriba de la meta del Banco Central. En adición a las modificaciones fiscales y a las alzas en los precios y tarifas públicos aplicables durante este año, ello es también reflejo de dos factores. Por un lado, por el hecho de que no se ha llevado a cabo una reforma fiscal

integral, cuando es bien sabido que en el mediano plazo será importante reforzar los ingresos no petroleros en el país. Ante esta circunstancia, se ha tenido que recurrir a la política de precios y tarifas para complementar los ingresos públicos. Por supuesto, éste es un factor que le introduce un importante grado de inercia al proceso de inflación. En adición, habría que mencionar que la inflación del subíndice de precios de los servicios ha presentado cierta rigidez a la baja. Ello pudiera estar relacionado con la estructura de mercado de algunos sectores productores de servicios en México.

A pesar de que la inflación continúa por arriba del 3%, durante el trimestre que se reporta ésta presentó una trayectoria descendente. Uno de los determinantes de este comportamiento, como se señaló previamente, es que se estima que durante el tercer trimestre del año, el ritmo de expansión de la actividad económica haya registrado una moderación con respecto a lo observado el trimestre previo. Este resultado sugiere que la brecha del producto se mantuvo en terreno negativo (ver gráfica siguiente).<sup>14</sup>

---

<sup>14</sup> El Banco de México en el Informe sobre la Inflación abril-junio 2009 (pág. 74) comenta que el producto potencial de una economía puede definirse como el nivel máximo de bienes y servicios que puede producir sin generar presiones inflacionarias, dada su dotación de recursos productivos y la tecnología disponible en cada momento del tiempo. Asimismo, la diferencia entre el producto observado y dicho potencial generalmente se conoce como la brecha del producto, misma que tiende a asociarse con perturbaciones de demanda agregada. Estos conceptos no son directamente observables, por lo que en general se requieren estimar a partir de información observada, como podría ser la serie del PIB. Debido a ello, el cálculo del PIB potencial y de la brecha del producto generalmente se deriva de la aplicación de ciertos métodos estadísticos a la información observada en el pasado. Es por ello que generalmente es difícil esperar que la estimación de estos componentes no observados de la economía se logre con niveles muy elevados de precisión. En particular, antes de concluir que la brecha sea positiva o negativa en un momento determinado, es importante analizar si es estadísticamente válido llegar a esa conclusión con un nivel adecuado de confianza. Adicionalmente, tomando en cuenta el grado de incertidumbre que generalmente está asociada a la estimación de este tipo de indicadores, en general sus resultados deben tomarse con cautela.

**ESTIMACIÓN DE LA BRECHA DEL PRODUCTO <sup>1/</sup>**

- Variaciones anuales en por ciento -



<sup>1/</sup> Las estimaciones de la brecha se realizaron utilizando el método Hodrick-Prescott (HP) con corrección de colas; ver Banco de México (2009), “Informe sobre la Inflación, abril-junio 2009”, pág. 74.

<sup>2/</sup> Cifra del PIB al tercer trimestre de 2010 estimada por Banco de México.

<sup>3/</sup> Cifras a julio de 2010.

FUENTE: Banco de México

De esta manera, con base en la información provista, no se detectaron presiones de demanda sobre la utilización y, en consecuencia, sobre los precios de los principales insumos. Estos factores han contribuido a que las expectativas de inflación de corto plazo se hayan comportado de manera apropiada y que las presiones inflacionarias se mantengan bajo control. Es pertinente revisar puntualmente el desempeño de los principales determinantes de la inflación, para confirmar lo dicho en las líneas anteriores:

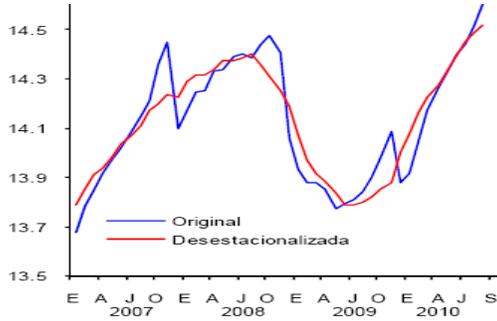
- a) El empleo formal, medido mediante el número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), continuó registrando una tendencia positiva. De hecho, su nivel ajustado por efectos estacionales en el mes de septiembre superó al máximo previo observado en agosto de 2008 (ver segmento a) de la gráfica siguiente). No obstante, la masa salarial total de la economía continúa presentando variaciones anuales negativas en términos reales (ver segmento b) de la gráfica que sigue).<sup>15</sup> Asimismo, las tasas de desocupación y subocupación, así como el empleo en el sector

<sup>15</sup> En el caso particular del sector formal, tomando como referencia al número de trabajadores asegurados en el IMSS, la masa salarial mostró una variación real de 4.4% en el tercer trimestre de 2010.

informal, siguieron ubicándose en niveles elevados (ver segmento c) y d) de la siguiente gráfica). Estos resultados han contribuido a moderar las alzas salariales y, por tanto, también las presiones inflacionarias.

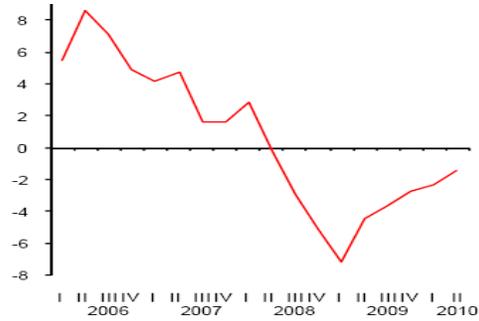
**INDICADORES DEL MERCADO LABORAL**

a) Trabajadores Asegurados en el IMSS - Millones de personas -



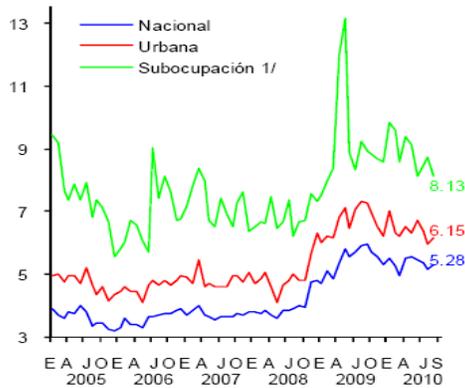
FUENTE: Elaborado por Banco de México con información del IMSS.

b) Masa Salarial Real: Total de la Economía - Variaciones anuales en por ciento -



FUENTE: Elaborado por Banco de México con información de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, INEGI.

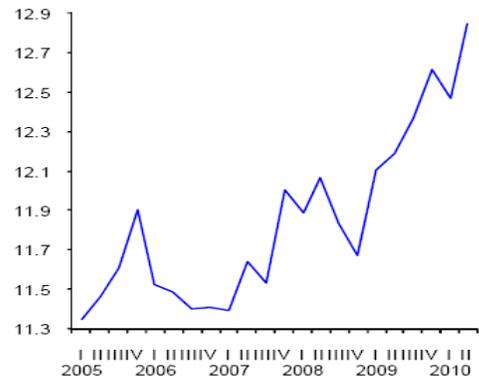
c) Tasas de Desocupación y Subocupación - Por ciento; datos desestacionalizados -



1/ Serie original.

FUENTE: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, INEGI.

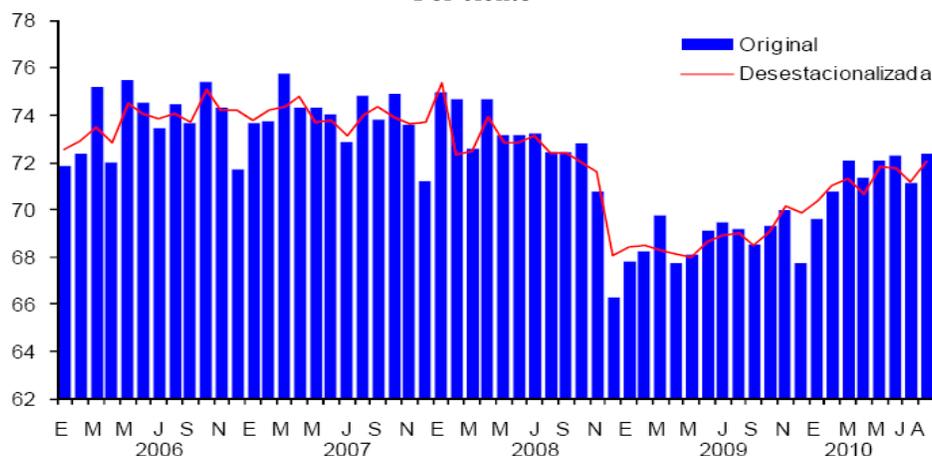
d) Población Ocupada en el Sector Informal - Millones de personas -



FUENTE: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, INEGI.

b) La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera parecería estar convergiendo a un nivel inferior al observado antes de la crisis global (ver siguiente gráfica).

### USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA: SECTOR MANUFACTURERO - Por ciento -



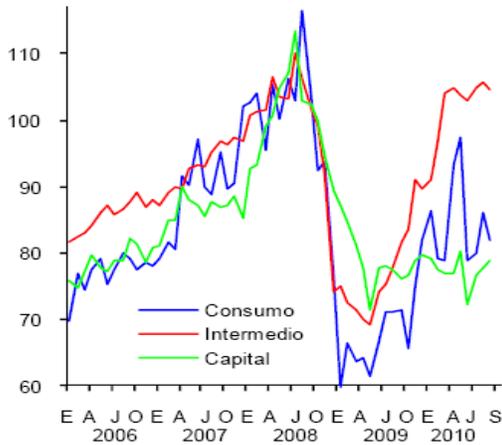
FUENTE: Encuesta Mensual de Coyuntura en el Sector Manufacturero. Banco de México.

- c) La recuperación que se ha observado en el crédito de la banca al sector privado no financiero ha sido moderada; en efecto, no se ha constituido como un factor que pudiera estar gestando presiones por el lado del gasto.
- d) Las cotizaciones internacionales del trigo, maíz y azúcar registraron alzas significativas durante el período de análisis, lo que en general se ha atribuido a choques de oferta. Dichos incrementos hasta ahora no han repercutido en el proceso interno de formación de precios de los bienes que utilizan las referidas materias primas como insumos.
- e) Al igual que en el trimestre anterior, el incremento que registraron las importaciones de mercancías está asociado principalmente con las correspondientes a bienes intermedios, reflejando mayores niveles de exportación. En cambio, las importaciones destinadas al mercado doméstico han continuado mostrando un crecimiento más moderado y, en especial, las de bienes de capital se han mantenido en niveles reducidos (ver gráfica siguiente). Así, con base en la información disponible, se estima que el déficit

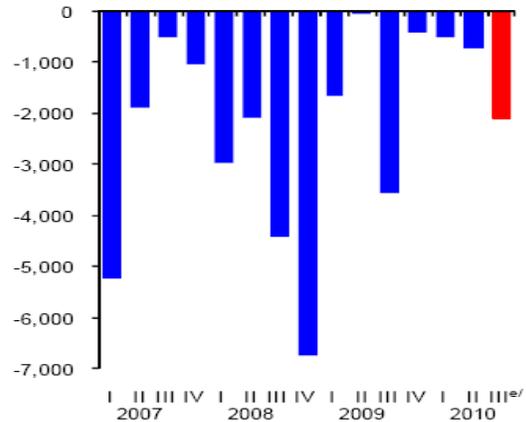
de la cuenta corriente se mantuvo en niveles moderados durante el tercer trimestre de 2010 (2.1 miles de millones de dólares, monto equivalente a 0.8% del PIB; ver segmento b) de la gráfica siguiente). Por su parte, durante el tercer trimestre el país captó un monto importante de recursos del exterior, permitiendo un financiamiento holgado del referido déficit e, incluso, contribuyendo a que el tipo de cambio se apreciara. Tales recursos han provenido de entradas por concepto de inversión extranjera (directa y de cartera) y por financiamiento externo neto obtenido por los sectores público y privado. En este contexto, se calcula que durante el trimestre la cuenta de capitales (incluyendo errores y omisiones) habrá presentado un superávit de alrededor de 9.0 miles de millones de dólares.

### IMPORTACIÓN DE BIENES Y CUENTA CORRIENTE

a) Importaciones de Bienes de Consumo, Capital e Intermedios  
- Datos desestacionalizados; Índice 2008=100 -



b) Cuenta Corriente Trimestral  
- Millones de dólares -

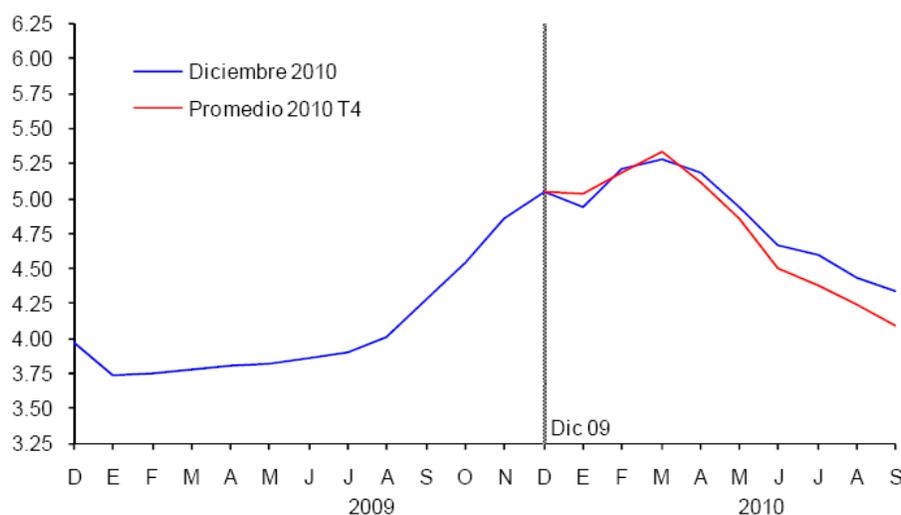


e/ Estimado

FUENTE: Banco de México.

f) Por su parte, a pesar de la cercanía del cierre de año, las expectativas de inflación para el promedio del cuarto trimestre de 2010 continuaron registrando disminuciones en los últimos meses debido, en gran parte, a la evolución favorable de la inflación (ver gráfica siguiente). De hecho, la media de las expectativas de inflación de los analistas económicos para el promedio del cuarto trimestre de 2010 (proveniente de la encuesta del Banco de México) disminuyó de 4.50% en la encuesta de junio a 4.13% en la encuesta de septiembre.<sup>16</sup>

**EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN GENERAL ANUAL PARA 2010<sup>1/</sup>**  
- Por ciento anual -



<sup>1/</sup> La expectativa de inflación promedio para el cuarto trimestre de 2010 se calcula con base en las expectativas de inflación mensual reportadas para cada uno de los siguientes doce meses.

FUENTE: Encuesta Banco de México.

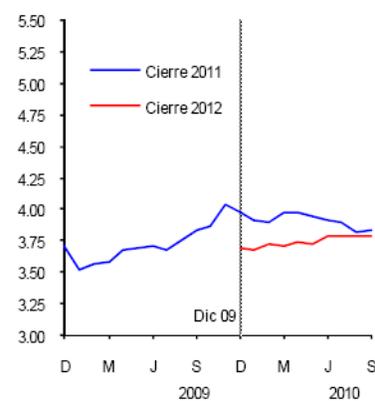
<sup>16</sup> En el caso de la encuesta de Infosel del 25 de junio de 2010, la expectativa para el promedio del cuarto trimestre de 2010 fue 4.61%, mientras que la correspondiente a la encuesta del 22 de octubre fue 4.18 por ciento.

A pesar de lo anterior, las expectativas de inflación para el mediano y largo plazo se mantienen por arriba del objetivo de inflación. En particular, la media de las expectativas de inflación de los analistas para diciembre de 2011 pasó de 3.92% en la encuesta recabada por el Banco de México en junio, a 3.84% en la encuesta de septiembre (ver segmento a) de la gráfica siguiente).<sup>17</sup> Adicionalmente, las expectativas de inflación para horizontes de mayor plazo, promedio para los siguientes cuatro años y promedio para el período de cinco a ocho años, se mantuvieron cerca de 3.8 y 3.5%, respectivamente (ver segmento b) de la gráfica siguiente). Por su parte, el indicador de compensación por inflación (expectativas de inflación más una prima por riesgo), que se obtiene de la diferencia entre el rendimiento nominal del bono a 10 años y el rendimiento real asociado a los instrumentos de deuda indexados del mismo plazo (Udibonos), se encuentra alrededor de 4.1% (ver segmento c) de la gráfica siguiente).<sup>18</sup>

### EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN GENERAL ANUAL Y COMPENSACIÓN POR INFLACIÓN Y RIESGO INFLACIONARIO EN BONOS DE LARGO PLAZO

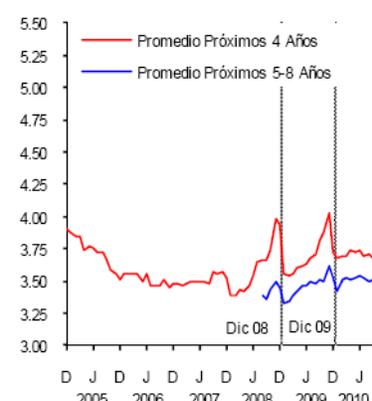
- Por ciento anual -

a) Expectativas de Inflación General Anual para 2011 y 2012



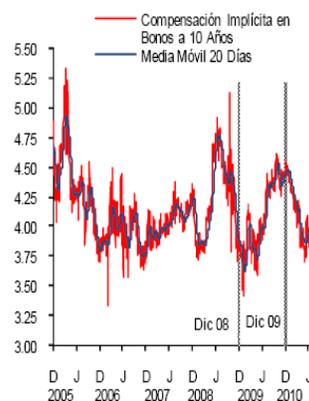
FUENTE: Encuesta del Banco de México.

b) Expectativas de Inflación General Anual



FUENTE: Encuesta de Banco de México, periodicidad mensual.

c) Compensación por Inflación y Riesgo Inflacionario en Bonos de Largo Plazo <sup>1/</sup>



<sup>1/</sup> La compensación por inflación y riesgo inflacionario implícita en bonos a 10 años se calcula con base en los datos de tasas de interés nominal y real del mercado secundario.

FUENTE: Estimación de Banco de México con datos de Bloomberg.

<sup>17</sup> El promedio de las expectativas de inflación reportado en la encuesta de Infosel del 22 de octubre para el cierre de 2011 se ubicó en 3.81 por ciento..

<sup>18</sup> Este indicador debe interpretarse con cautela dada la volatilidad que es común observar en su comportamiento

El que las expectativas de inflación para horizontes de mediano y largo plazos permanezcan por arriba de la meta de inflación podría deberse a la incertidumbre relacionada con los posibles cambios en las políticas de precios y tarifas del sector público. En efecto, las expectativas de inflación no subyacente para el cierre de 2011 implícitas en la encuesta del Banco de México aumentaron de 3.93% en la encuesta de agosto, a 4.33% en la encuesta de septiembre (ver gráfica siguiente). Ello pudiera estar reflejando la incertidumbre percibida por los analistas económicos respecto a posibles cambios en dicha política.<sup>19</sup> El papel de apoyo para las finanzas públicas que usualmente han tenido los precios y tarifas del sector público ha conducido a que éstos incidan en el comportamiento de las expectativas de inflación debido a dos consideraciones principales: i) su amplio uso como insumos en la producción; y, ii) son un referente en el proceso general de formación de precios en la economía.

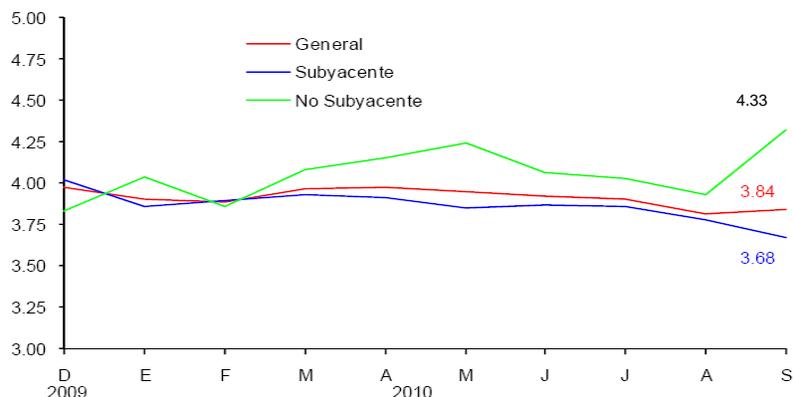
- g) A pesar de lo anterior, como se mencionó, las expectativas de inflación para plazos mayores se mantuvieron inalteradas, si bien aún se ubican por arriba de la meta del Banco de México de una inflación anual de 3 por ciento.
- h) Por su parte, las expectativas correspondientes a la inflación subyacente para 2011 disminuyeron de 3.78 a 3.68% en igual período.
- i) La evolución reciente del INPP, la cual como ha indicado con anterioridad por el Banco de México contiene información útil para predecir la inflación del INPC, sugiere la ausencia de presiones al alza sobre este último índice.<sup>20</sup>

---

<sup>19</sup> Como se señala en la sección de Previsiones para la Inflación y Balance de Riesgos, el alto grado de volatilidad de las cotizaciones de las frutas y verduras también es un factor de riesgo que podrían estar incorporando las expectativas de inflación para el cierre de 2011.

<sup>20</sup> Véase Informe sobre la Inflación enero-marzo 2010, pp. 10-12.

**EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA EL CIERRE DE 2011**  
- Por ciento anual -



FUENTE: Encuesta de Banco de México.

Para finalizar esta sección, debe destacarse que el determinante fundamental de la evolución de la inflación es la conducción de la política macroeconómica y, en particular, la coordinación entre la postura monetaria y las acciones de política fiscal. Como se verá en la siguiente sección, la política monetaria actual ha sido congruente con una inflación descendente, que incluso ha resultado inferior a la anticipada por los mercados. Por su parte, la consolidación fiscal que se ha llevado a cabo, en combinación con la postura monetaria actual, ha contribuido a mejorar de manera significativa la percepción de riesgo relacionada con la economía nacional. Lo anterior ha contribuido a que el tipo de cambio muestre una tendencia a la apreciación lo que también ha beneficiado la evolución de la inflación.

## **Previsiones para la Inflación y Balance de Riesgos**

Previo a discutir el escenario macroeconómico previsto por el Banco de México para el resto de 2010 y para 2011 se hacen algunas reflexiones sobre la manera en la que se presenta el pronóstico de inflación en esta ocasión, así como respecto a la estrategia de comunicación hacia adelante.

En este Informe se anuncia la sustitución de los intervalos para el pronóstico de la inflación a partir del segundo semestre de 2011 por un pronóstico referenciado a la meta de inflación. Los intervalos empezaron a publicarse en el Informe sobre la Inflación julio-septiembre 2007, donde se especificó que “se presenta la proyección base del Banco de México en términos de intervalos de amplitud de medio punto porcentual para la inflación trimestral promedio en términos anuales durante los próximos ocho trimestres.” (p. 47). Dichos intervalos han sido de considerable utilidad en la estrategia de comunicación de este Instituto Central, en particular ante los choques de oferta a los que se vio sujeta la formación de precios durante los últimos tres años, período en el cual los intervalos ayudaron a anclar las expectativas de inflación. En particular, hacia finales de 2009, una vez aprobadas por el H. Congreso de la Unión diversas modificaciones tributarias, entre las que se encontraba una elevación en la tasa general del Impuesto al Valor Agregado (IVA), así como alzas en los precios y tarifas de bienes y servicios administrados por el sector público, era previsible que la inflación mostrara un fuerte repunte a principios de 2010. En ese contexto, la banda de pronóstico sirvió como un elemento fundamental de comunicación, mostrando que el incremento en la inflación sería temporal y que ésta posteriormente iría convergiendo gradualmente hacia su objetivo. En este tipo de episodios, los intervalos sirvieron no sólo para guiar el nivel de las expectativas, sino también para ayudar a reducir la dispersión entre las expectativas de inflación de diversos agentes de la economía. Puesto que se espera

que la inflación haya superado esta elevación temporal hacia mediados del próximo año, se considera que la banda de pronóstico no será necesaria a partir de entonces.

Además, como es bien sabido y como se ha expresado en anteriores Informes, cualquier ejercicio de pronóstico está sujeto a cierto grado de incertidumbre debido, entre otros factores, a que un pronóstico es condicional al conjunto de información disponible al momento de realizar el ejercicio. Por tanto, los pronósticos deben interpretarse tomando en consideración que existen riesgos asociados a los mismos, y cualquier estrategia de comunicación exitosa debe incorporar medidas que intenten cuantificar dicha incertidumbre. Los intervalos de pronóstico de amplitud fija usados hasta ahora no comunican adecuadamente dicha incertidumbre por dos razones. En primer lugar, porque no especifican el grado de confianza con la que se espera que la realización de la inflación futura esté contenida en el intervalo. En segundo porque, al mantener la misma amplitud para diferentes horizontes de pronóstico, no reflejan el aumento en la incertidumbre que naturalmente se da conforme se aumenta dicho horizonte. Es por ello que a partir del Informe sobre la Inflación octubre–diciembre 2010, los pronósticos para las principales variables macroeconómicas, en particular la inflación, se publicarán utilizando Gráficas de Abanico (“Fan Charts”). Es importante mencionar que numerosos bancos centrales utilizan Gráficas de Abanico como medio para comunicar sus pronósticos. En efecto, esta metodología es considerada como parte de las mejores prácticas cuando un banco central opera bajo un esquema de objetivos de inflación. Más aún, en conformidad con dichas prácticas, las Gráficas de Abanico también serán utilizadas para comunicar el pronóstico de la actividad económica de este Instituto.

Las Gráficas de Abanico presentan varias ventajas. Los pronósticos presentados de esta forma proveen de una descripción completa de la incertidumbre asociada a los pronósticos. Ello porque para su construcción se consideran diversas fuentes de incertidumbre, como la que surge por el uso de distintos modelos de pronóstico, por

la estimación de los parámetros para cada modelo, así como por la revisión de los datos, entre otras. También es una descripción más general porque se hace explícita la probabilidad con la que se espera que la variable pronosticada esté dentro de distintos intervalos, es decir, se presenta la distribución esperada de las posibles realizaciones de la variable en el futuro. Así, este tipo de pronóstico abarca tanto a los pronósticos puntuales como a los pronósticos que proveen únicamente un intervalo. La presentación de los pronósticos es clara porque las trayectorias de pronóstico más probables se presentan en tonalidades más oscuras, mientras que las menos probables tienen asociados tonos más claros. De esta manera, las Gráficas de Abanico ilustran de una forma fácil de percibir la incertidumbre asociada a la dinámica futura de la variable a pronosticar, sea ésta la inflación o la actividad económica.

El escenario macroeconómico previsto por el Banco de México para el resto de 2010 y para 2011 se basa en los siguientes supuestos sobre las condiciones externas:

- a) Se anticipa que, en lo que resta de 2010, la economía de Estados Unidos de Norteamérica y, en particular, su producción industrial, continuará expandiéndose, si bien a un ritmo más moderado que el registrado en la primera mitad del año. En particular, el consenso de los analistas es que el PIB crezca 1.9 y 2.3% en términos anualizados en el tercer y cuarto trimestres, lo cual se compara con expansiones de 3.7 y 1.7% en los primeros dos. De manera similar, la producción industrial se estima aumente 3.1% en términos anualizados en el último trimestre del año, después de haberse expandido 7.1, 7.0 y 4.8% en los primeros tres.
- b) Para 2011, se espera un menor dinamismo de la economía estadounidense respecto a lo observado en 2010. De hecho, en los últimos meses las expectativas sobre el crecimiento en Estados Unidos de Norteamérica para

2011, tanto del PIB como de la actividad industrial, se han ajustado a la baja. En particular, entre julio y octubre del presente año, el consenso de los analistas revisó su expectativa de crecimiento del PIB de 3.0 a 2.5%, así como su pronóstico de la producción industrial de 4.7 a 3.9 por ciento.<sup>21</sup>

En efecto, al permitir una mayor entrada de participantes a los mercados, una mayor competencia económica promueve la utilización de tecnologías más productivas y prácticas de trabajo más eficientes, con impactos directos sobre los niveles de productividad. Asimismo, una mayor competencia en los mercados puede disminuir el grado de rigidez en el proceso inflacionario, a la vez que conduce a la fijación de precios de insumos y bienes finales más bajos, con efectos favorables sobre la distribución del ingreso y la competitividad de las empresas. Por su parte, la flexibilidad en el mercado laboral no sólo induce una mayor productividad de la economía, al promover una asignación más eficiente del recurso laboral y mayores niveles de inversión en capital humano y en tecnología, sino que también favorece la disminución de la inflación, al reducir los costos de las empresas y, de ese modo, favorecer una disminución en los precios de los diversos bienes y servicios producidos en el país.

El escenario macroeconómico previsto por el Banco de México para el resto del 2010 y para 2011, se presentó en el apartado de Condiciones Generales de la Economía del presente Informe al Consejo de Representantes de la CONASAMI.

---

<sup>21</sup> Estas cifras se basan en el promedio de los pronósticos de los analistas encuestados por Blue Chip en julio y en octubre de 2010. Se toman estos dos meses como referencia ya que, cuando se publicó el Informe de Inflación de Abril-Junio 2010, las expectativas disponibles correspondían al mes de julio, mientras que para la elaboración del presente Informe los últimos pronósticos disponibles corresponden a la encuesta llevada a cabo en octubre.

## **Anexo**

### **Medidas No Convencionales de Política Monetaria**

En este anexo se describe la política monetaria convencional o tradicional y las situaciones bajo las cuales ésta tiende a perder efectividad. Posteriormente, se analizan las acciones de política monetaria no convencionales, como las implementadas en años recientes por algunos bancos centrales de economías avanzadas. Finalmente, se discuten riesgos asociados con la adopción de algunas de estas últimas medidas.

#### **1. Política Monetaria Convencional**

En la mayoría de los casos, para procurar su objetivo de estabilidad de precios, los bancos centrales conducen la política monetaria utilizando una tasa de interés nominal de corto plazo como su objetivo operacional.

En particular, un banco central afecta las condiciones bajo las cuales se satisfacen las necesidades de liquidez en el mercado interbancario con el propósito de determinar la tasa de interés de corto plazo. A su vez, las tasas de mediano y largo plazo dependen, entre otros factores, de las expectativas sobre las tasas de interés de corto plazo en el futuro y de las expectativas de inflación para diferentes horizontes. De esta manera, cuando el banco central induce cambios en las tasas de interés de corto plazo, éstos generalmente tienen repercusiones en las tasas de interés de plazos mayores.

Los cambios en la tasa de interés de corto plazo inducidos por el banco central tienen efectos, a través de diferentes canales, sobre la actividad económica y los

precios. Para una explicación detallada de los diferentes canales de transmisión de la política monetaria ver el Programa Monetario para 2010.

En particular, ante un choque de demanda positivo que propicie un exceso de gasto agregado con respecto al ingreso potencial de la economía, que a su vez haga que la inflación aumente y se ubique por encima de la meta explícita o implícita del instituto central. En este escenario, la autoridad monetaria puede incrementar la tasa de interés de corto plazo procurando moderar el gasto agregado y de esta manera hacer que la inflación tienda a regresar a su meta.

Por su parte, en presencia de un choque de demanda negativo, como por ejemplo un deterioro en la confianza de los agentes privados que se refleje en menores niveles de gasto de consumo e inversión y que propicie que la inflación se ubique por debajo de la meta, la autoridad monetaria puede reducir la tasa de interés de corto plazo. Ello con la finalidad de estimular el gasto agregado y con ello procurar que la inflación regrese a su meta y que la actividad económica se recupere. Esto es lo que podría llamarse política monetaria tradicional o convencional.

## **2. Situaciones en que la Política Convencional no es Efectiva**

No obstante, aún cuando la política monetaria tradicional en la mayoría de las ocasiones suele funcionar como se ha descrito, hay situaciones bajo las cuales ésta tiende a perder efectividad (Bini Smaghi, 2009), como en los siguientes casos:

### **2.1. Tasa de Política en un Nivel Cercano a Cero**

En primer término, cuando la tasa de interés de política monetaria o de referencia alcanza un valor de cero o se encuentra cerca de dicho valor, la autoridad monetaria no puede inducir reducciones adicionales en la referida tasa de interés para estimular

el gasto agregado a través del mecanismo descrito. Lo anterior se debe a que las tasas de interés nominales no pueden ser menores que cero, ya que ningún agente económico estaría dispuesto a otorgar un crédito o realizar un depósito a una tasa de interés nominal negativa, pues tiene la opción de mantener sus recursos en efectivo y de esta manera recibir un rendimiento nominal igual a cero que es mejor que uno negativo.

Esta situación es particularmente problemática para las autoridades monetarias cuando las expectativas de inflación se encuentran por debajo de la meta de inflación (Koenig y Dolmas, 2003). Las decisiones de consumo e inversión de las familias y empresas dependen de las tasas de interés reales ex-ante, las cuales se obtienen de la diferencia entre la tasa de interés nominal y la inflación esperada. Así, aún cuando la tasa de interés nominal no aumente y permanezca en un nivel cercano a cero, la tasa de interés real ex-ante puede aumentar siempre que los agentes económicos esperen una tasa de inflación más baja o inclusive negativa. Mientras menor sea la inflación esperada por éstos, mayor sería la tasa de interés real ex-ante, lo que tendería a deprimir aún más el gasto en la economía.

Más aún, en un entorno en el cual las tasas de interés nominales se acercan a cero, las instituciones financieras tienden a ser indiferentes entre otorgar crédito y mantener efectivo en sus portafolios, ya que el rendimiento en ambos casos tiende a ser el mismo. En este contexto, los bancos comerciales no tienen incentivos para otorgar crédito, por lo cual la liquidez que el instituto central les proporcione permanecería en sus hojas de balance como reservas. Bajo estas condiciones se dice que la economía se encuentra en una trampa de la liquidez, donde el aumento en la liquidez como instrumento para relajar las condiciones monetarias no es efectivo para impulsar la actividad económica.

## **2.2 Interrupciones en el Funcionamiento de los Mercados Financieros**

En segundo lugar, aun cuando la tasa de política no esté en un valor cercano a cero, la política monetaria tradicional puede perder efectividad durante episodios en los que se interrumpa el funcionamiento normal de los mercados financieros (Bini Smaghi, 2009). Por ejemplo, en un entorno de elevada incertidumbre, pérdida de confianza, problemas de insolvencia de instituciones financieras y riesgo de contraparte elevado, los agentes económicos pueden optar por dejar de participar en los mercados financieros. Bajo estas condiciones, las mayores primas de riesgo y por liquidez para diversos instrumentos financieros pueden propiciar tasas de interés elevadas aún cuando el banco central mantenga la tasa de interés de corto plazo en niveles bajos.

Un entorno de incertidumbre elevada en el que los agentes económicos dejen de participar en los mercados financieros y las instituciones financieras restrinjan las condiciones para el otorgamiento de crédito puede dar lugar a que las empresas y los hogares tengan un menor acceso a fuentes de financiamiento. Bajo estas circunstancias, las tasas de interés de mediano y largo plazo dejan de ser un referente para guiar las decisiones de consumo e inversión de los agentes privados.

## **3. Medidas No Convencionales de Política Monetaria**

Aún cuando la tasa de interés de política monetaria se encuentre cerca de cero y no sea posible llevar a cabo reducciones adicionales a ésta, los bancos centrales pueden recurrir a medidas de política monetaria no convencionales para afectar las condiciones monetarias (Bernanke, 2009).

### **3.1. Compromiso de Mantener la Tasa de Política en un Nivel Bajo por un Período Prolongado**

Es importante recordar que las tasas de interés de mediano y largo plazo dependen en gran medida de la tasa de interés de corto plazo actual y de la trayectoria esperada para ésta en el futuro. Por consiguiente, el banco central al influir sobre las expectativas de los agentes económicos acerca de las tasas de interés de corto plazo en el futuro, puede afectar las tasas de interés a diversos horizontes.

En particular, en una situación en la que la inflación se ubique por debajo de su meta y la tasa de interés de referencia se encuentre cerca de cero, la autoridad monetaria puede instrumentar un estímulo adicional a la demanda agregada para apoyar la actividad económica a través de un compromiso formal de mantener la tasa de política en un nivel reducido hasta que la inflación haya regresado a su meta. En la medida en que este compromiso sea creíble, la autoridad monetaria podrá influir en las tasas de interés de mayor plazo y, en última instancia, sobre el gasto de los agentes privados (Bernanke, 2009; Bernanke y Reinhart, 2004).

### **3.2. Medidas de Estímulo Monetario Cuantitativo**

Otro conjunto de medidas a las que un banco central puede recurrir cuando la tasa de interés de referencia se encuentra cerca de cero son las llamadas medidas de estímulo cuantitativo. Estas medidas se refieren primordialmente a la compra de activos financieros por parte del banco central. Antes de explicar a detalle este tipo de medidas y cómo a través de éstas un banco central puede influir en los precios de activos y en las condiciones financieras en general, conviene destacar que las medidas de estímulo cuantitativo no forman parte de las operaciones cotidianas de la autoridad monetaria y que solamente han sido utilizadas por algunos bancos centrales de economías avanzadas en situaciones extremas y siempre como último recurso.

En los últimos dos años, diversas medidas de estímulo cuantitativo fueron utilizadas por algunos bancos centrales de economías avanzadas bajo situaciones en las que ante un entorno de incertidumbre elevada en los mercados financieros, debido a un aumento en el riesgo de contraparte entre las instituciones financieras, ciertos segmentos de dichos mercados habían dejado de funcionar adecuadamente. Ante los posibles problemas de insolvencia que enfrentaron diversas instituciones financieras, en un intento por mejorar su posición financiera diversas instituciones recurrieron a la venta de algunos de sus activos más riesgosos. Sin embargo, en la medida en que dichas ventas se comenzaron a generalizar entre los participantes en el mercado se observaron disminuciones importantes en los precios de los referidos activos, lo que a su vez agravó los problemas de insolvencia antes mencionados. Así, ante la posibilidad de que surgiera un episodio de riesgo sistémico debido a las interconexiones existentes entre instituciones y mercados financieros, algunos bancos centrales optaron por implementar programas de compras de activos financieros buscando con ello detener la fuerte caída que se había observado en el precio de ciertos activos financieros y reestablecer el funcionamiento ordenado de los mercados financieros. Dichas acciones tuvieron también como finalidad contener, en la medida de lo posible, los problemas en el sistema financiero para evitar que su efecto sobre el sector real de sus economías pudiera derivar en una situación de actividad económica deprimida y deflación, así como restablecer las condiciones para que el mecanismo de transmisión de la política monetaria pueda operar normalmente.

Recientemente, si bien las condiciones en los mercados financieros de las economías avanzadas se han venido normalizando, en diversos foros se ha estado discutiendo la posibilidad de que las autoridades monetarias de algunas economías desarrolladas lleven a cabo una segunda ronda de compra de activos financieros (Bernanke, 2010a). En esta ocasión, ante un entorno en el que la recuperación del gasto privado en algunas economías avanzadas no se ha consolidado, el propósito de una segunda

ronda de medidas de estímulo cuantitativo sería inducir una mejora adicional en las condiciones financieras. Ello con la finalidad de generar un impulso a la demanda agregada que apoye la recuperación de la actividad económica hasta que la inflación regrese, de los niveles bajos en los que se encuentra en dichas economías, a niveles congruentes con sus metas explícitas o implícitas para el largo plazo. Con ello se buscaría reducir también el riesgo de que un episodio de deflación pudiera tener lugar en dichas economías.

En cuanto al efecto de este tipo de medidas sobre la economía cabe mencionar lo siguiente. En términos generales, mediante la compra de activos financieros, el instituto central afecta la demanda por éstos e influye en el precio de los mismos, en particular, tiende a propiciar que su precio aumente y, por consiguiente, a que disminuya la tasa de interés. Así, al comprar y mantener en su balance cierto tipo de activos, la autoridad monetaria reduce la oferta relativa de los mismos a disposición de los agentes privados. Esta mayor escasez relativa propicia que el precio de estos activos se mantenga en un nivel reducido aún cuando el banco central deje de efectuar compras de éstos (Bernanke, 2010a).

Con el propósito de facilitar la descripción de cómo este tipo de medidas de política monetaria afectan a la economía, a continuación se analizan en dos dimensiones: i) si las compras de activos por parte del banco central se esterilizan o no, ii) si el instituto central adquiere activos emitidos por el gobierno o por instituciones privadas.

i) Compras Esterilizadas y No Esterilizadas de Activos Financieros

En cuanto a las compras esterilizadas de activos, el banco central puede alterar la demanda relativa de activos financieros mediante cambios en la composición de su hoja de balance, lo cual, a su vez, puede afectar los precios relativos de dichos activos y por consiguiente las tasas de interés

(Bernanke and Reinhart, 2004). Por ejemplo, el banco central puede vender títulos de deuda pública de corto plazo y comprar bonos del gobierno de largo plazo y con ello puede afectar la curva de rendimientos, en particular, propiciando menores tasas de interés de largo plazo. Este mecanismo funciona de manera similar en caso de que el banco central adquiera instrumentos privados.

El banco central también puede efectuar compras no esterilizadas de activos financieros, las cuales se reflejan en un aumento en el tamaño de su hoja de balance. Mediante dichas compras el instituto central también puede influir en el precio de los activos que adquiere y, por consiguiente, en la tasa de interés correspondiente.

En adición a lo anterior, la autoridad monetaria puede afectar a la economía a través de otro canal. En particular, cuando las compras de activos no son esterilizadas, el banco central, al efectuar el pago de los activos que adquiere generalmente abona a las cuentas que las instituciones financieras que le vendieron dichos activos mantienen en el banco central. Sin embargo, el instituto central no realiza operaciones encaminadas a compensar el aumento en el saldo de las cuentas de la banca comercial en el banco central. Como resultado, se observa una mayor liquidez a través de un incremento en las reservas del sistema bancario en su conjunto. Bajo estas condiciones, al disponer de mayores reservas, los bancos comerciales podrían usarlas ya sea para otorgar un mayor crédito a las empresas y/o hogares, o para adquirir otros activos financieros y con ello influir en su precio (Bernanke y Reinhart, 2004; Murray, 2009). Cabe señalar que bajo un entorno de incertidumbre en los mercados financieros como el que se observó durante la reciente crisis, este último canal podría perder efectividad en la medida en que las

instituciones bancarias prefieran mantener dichos recursos depositados en el banco central, en lugar de otorgar crédito o invertir los referidos recursos en activos financieros.

ii) **Compras de Activos Emitidos por el Gobierno y por Instituciones Privadas**

Las compras de bonos gubernamentales por parte del instituto central tenderían a disminuir las tasas de interés correspondientes a estos instrumentos. A su vez, es de esperarse que las menores tasas de interés de los bonos gubernamentales induzcan a los agentes económicos a adquirir instrumentos emitidos por instituciones privadas, lo que propiciaría que las tasas de interés correspondientes a éstos últimos activos también disminuyan, mejorando así las condiciones de financiamiento del sector privado (Klyuev et al. 2009).

Cabe mencionar que en un ambiente de elevada incertidumbre los agentes económicos pueden no estar dispuestos a invertir en activos riesgosos y, por consiguiente, pueden optar por no adquirir ciertos instrumentos privados. Bajo estas condiciones, el instituto central puede decidir adquirir instrumentos emitidos por instituciones privadas, tales como bonos corporativos, valores respaldados por activos y papel comercial, entre otros. Como la crisis reciente mostró, esto puede ser de fundamental importancia para restablecer un funcionamiento ordenado de los mercados para dichos instrumentos (Bernanke, 2009; King, 2009; Klyuv et al. 2009). En particular, el que el banco central sea un comprador de este tipo de activos puede contribuir a mejorar la confianza entre los participantes en los mercados financieros y, por tanto, propicia que éstos tengan una mayor disposición a invertir en dichos activos.

Finalmente, cabe señalar que en algunos casos dentro de la literatura se han clasificado como medidas no convencionales de política monetaria las intervenciones del instituto central en el mercado cambiario. Por ejemplo, las compras de divisas por parte del Banco Nacional de Suiza (Borio y Disyatat, 2009).

### **3.3. Riesgos Asociados con las Políticas de Estímulo Monetario Cuantitativo**

A pesar de que las políticas de estímulo monetario de tipo cuantitativo le pueden permitir a un banco central restablecer el funcionamiento de los mercados financieros ante episodios de riesgo sistémico y/o propiciar un estímulo adicional a la demanda agregada cuando la tasa de interés de referencia se encuentra cerca de cero y existe riesgo de deflación, es importante reiterar que dichas medidas no deben considerarse como parte de los instrumentos que un banco central utiliza en condiciones normales.

Como se señaló, las condiciones que enfrentaron los bancos centrales que recurrieron a estas medidas durante la reciente crisis financiera fueron excepcionales. En términos generales, no se cuenta con suficiente experiencia en cuanto al diseño e instrumentación de este tipo de medidas (Bernanke, 2010b). Inclusive, todavía no se cuenta con evidencia suficiente que permita anticipar cuales podrían ser las consecuencias de dichas medidas sobre la economía en general, y sobre la inflación en particular, tanto en el corto como en el largo plazo.

Entre los riesgos asociados al uso de este tipo de medidas conviene mencionar que, como se señaló, su adopción puede llevar al banco central a adquirir no solamente bonos gubernamentales sino otros activos financieros más riesgosos como bonos corporativos, valores respaldados por otros activos y papel comercial, entre otros. Por consiguiente, dichas compras pueden implicar que el instituto central asuma un mayor riesgo en su hoja de balance. Lo anterior, bajo ciertos escenarios, pudiera

tener consecuencias adversas sobre la hoja de balance del instituto central. Por ejemplo, pudiera darse el caso de que la autoridad monetaria incurra en pérdidas asociadas con la posesión de dichos activos. En la mayoría de los casos, estas pérdidas terminan siendo absorbidas por el fisco.

Otro riesgo asociado al uso de estas medidas no convencionales se refiere a las implicaciones de la expansión en la hoja de balance del instituto central. Como se ha mencionado, cuando las compras de activos por parte del banco central no son esterilizadas, éstas por lo general se financian a través de un aumento en las reservas de la banca en el banco central. Teniendo en consideración que dichas reservas pueden ser utilizadas por las instituciones financieras para adquirir activos u otorgar crédito, en cuyo caso se observaría un incremento en la cantidad de dinero en circulación, se requiere de una estrategia de salida creíble por parte del banco central. El propósito es que los agentes económicos perciban que el estímulo monetario será retirado, por ejemplo, una vez que las condiciones financieras se normalicen, la actividad económica se recupere y la inflación regrese de los niveles bajos en los que se encuentra a niveles congruentes con la meta de largo plazo. De no ser así, los agentes podrían percibir que eventualmente la cantidad de dinero en la economía podría llegar a ser mayor que aquella congruente con un entorno de estabilidad de precios. Ante dicho escenario, podría darse el caso de que las expectativas de inflación de largo plazo se vieran afectadas al alza, comprometiéndose con ello la consecución del objetivo de estabilidad de precios.

Así, para que un banco central pueda ser exitoso en el uso de este tipo de medidas, aún bajo condiciones extremas (situación de riesgo sistémico en el sistema financiero o posibilidad de una deflación), es importante contar con una historia de estabilidad de precios. Lo anterior requiere tanto de un período prolongado de inflación baja y estable, como de finanzas públicas sanas, condiciones necesarias

para que los agentes económicos puedan confiar en la capacidad y el compromiso del instituto central con la estabilidad de precios en el largo plazo.

#### Referencias del Anexo

- Bernanke, B. (2010a). “The Economic Outlook and Monetary Policy”. Discurso en el Banco de la Reserva Federal de Kansas City. Jackson Hole, Wyoming. Agosto 27, 2010.
- Bernanke, B. (2010b). “Monetary Policy Objectives and Tools in a Low-Inflation Environment”. Discurso en el Banco de la Reserva Federal de Boston. Boston, Massachusetts. Octubre 15, 2010.
- Bernanke, B. (2009). “The Crisis and the Policy Response”. Discurso en la Escuela de Economía de Londres, Londres, Enero 13, 2009.
- Bernanke, B. y Reinhart, V. (2004). “Conducting Monetary Policy at Very Low Short-Term Interest Rates”. *American Economic Review*, Vol. 94 No. 2, pp. 85-90.
- Bini Smaghi, L. (2009). “Conventional and Unconventional Monetary Policy”. Discurso en el Centro Internacional de Estudios Monetarios y de Banca (ICMB), Ginebra, Abril 28, 2009.
- Borio, C. y Disyatat. (2009). “Unconventional Monetary Policies: an Appraisal” BIS Documento de Trabajo No 292.
- King, M. (2009) “Monetary Policy Developments”. Discurso en la cena del CBI, Nottingham, Enero 20, 2009.
- Koenig, E. y J. Dolmas. (2003). “Monetary Policy in a Zero Interest Rate Economy”. *Southwest Economy*. Vol. 4, Julio/Agosto 2003. Banco de la Reserva Federal de Dallas.
- Klyuev, V., Imus, P. and Srinivasan, K. (2009). “Unconventional Choices for Unconventional Times: Credit and Quantitative Easing in Advanced Economies”. IMF Documento de Trabajo 09/27.

- Murray, J. (2009). “When the Unconventional Becomes Conventional: Monetary Policy in Extraordinary Times”. Discurso en el Centro sobre la Interdependencia Global. Filadelfia, Mayo 19, 2009.

**Fuente de Información:**

<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B9CC0BD73-0AC2-B6EE-7D46-5A1424F0EE07%7D.pdf>