

INFORME SOBRE LA INFLACIÓN

ENERO – MARZO 2003



BANCO DE MÉXICO

Abril, 2003

INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

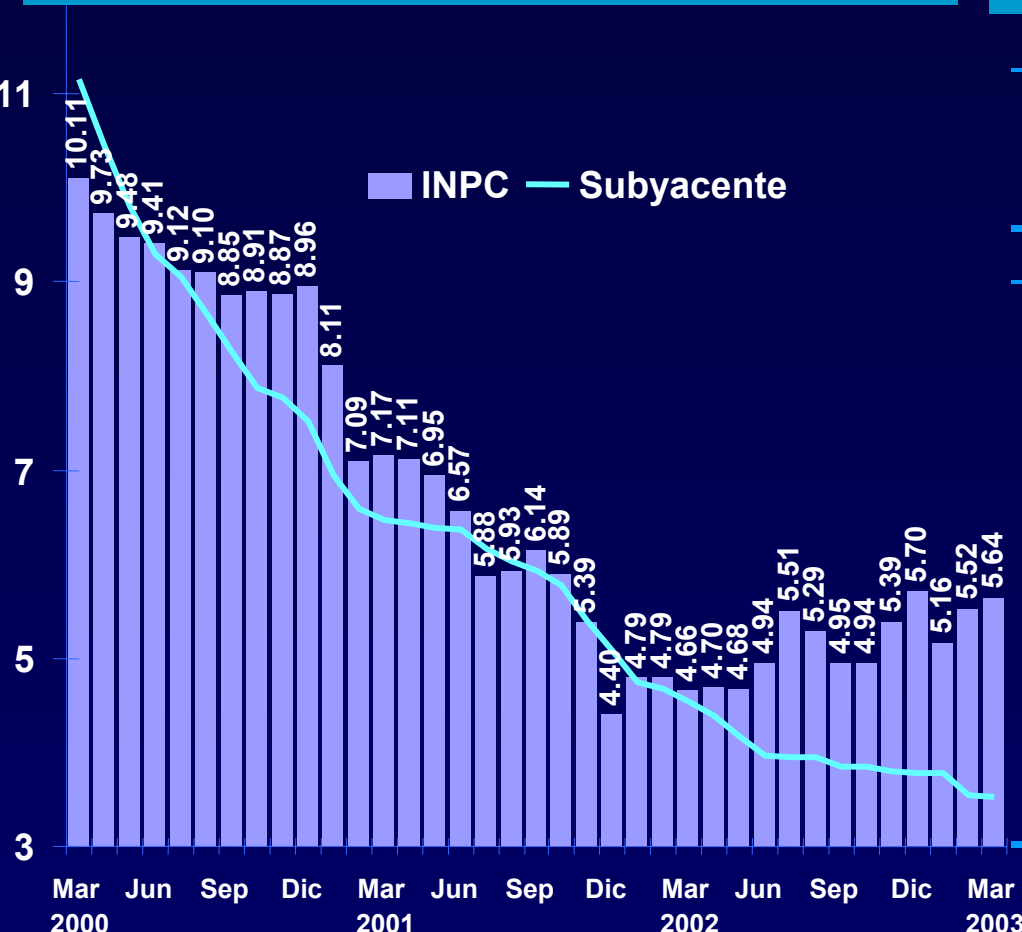
II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

IV. BALANCE DE RIESGOS

En el primer trimestre de 2003, la inflación anual del INPC resultó de 5.64%, y la subyacente de 3.53%. La brecha entre estos dos índices se amplió debido al incremento de la inflación anual de los productos agropecuarios.

INPC e Índice de Precios Subyacente
Variación anual en por ciento

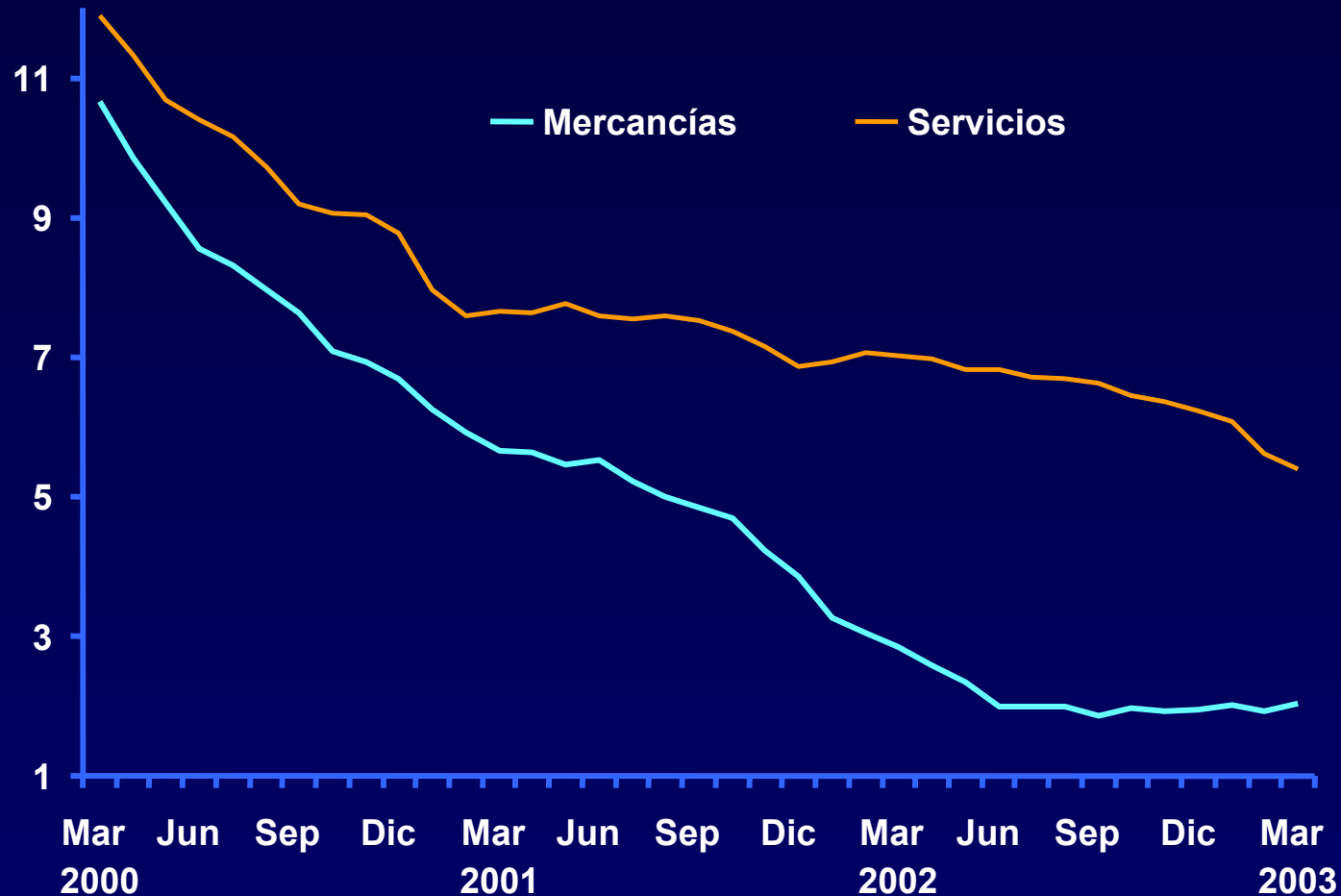


INPC y sus componentes
Variaciones en por ciento

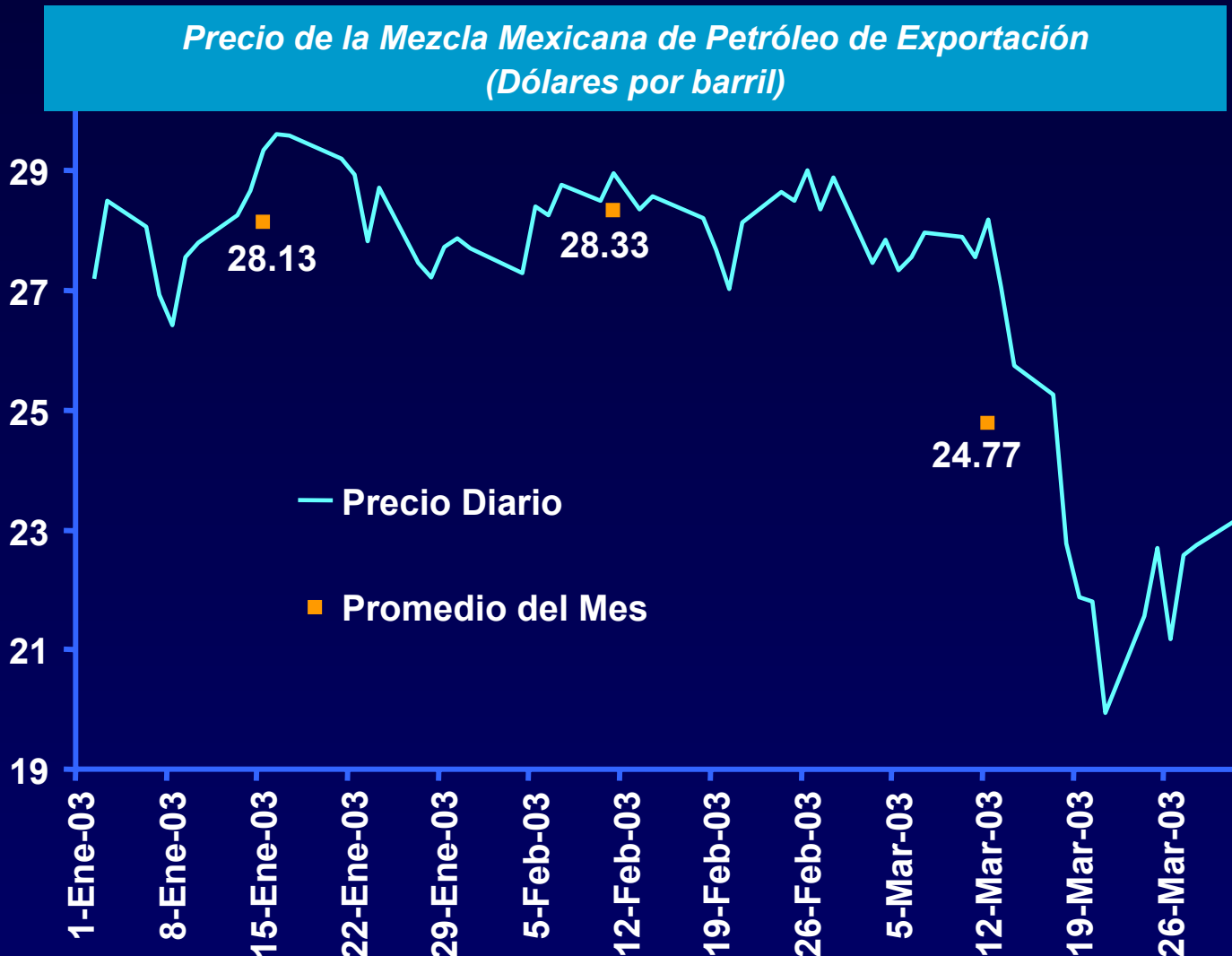
	Variaciones Anuales		
	Mar 2003/ Mar 2002	Dic 2002/ Dic 2001	Mar 2002/ Mar 2001
INPC	5.64	5.70	4.66
Subyacente	3.53	3.77	4.54
Mercancías	2.03	1.95	2.84
Servicios	5.40	6.23	7.02
Agropecuarios	13.42	8.65	2.85
Frutas y Verduras	28.90	22.23	0.06
Carne y Huevo	4.37	-0.10	4.56
Educación	10.24	10.04	13.61
Administrados y Concertados	8.22	10.96	4.58
Administrados	15.02	16.84	1.35
Concertados	2.60	6.12	7.28

Durante enero-marzo de 2003, la inflación subyacente de las mercancías permaneció estable. Ello indica que la depreciación del tipo de cambio no se ha traducido en una inflación adicional. Por otra parte, la inflación subyacente de los servicios tuvo un comportamiento favorable.

Indices Subyacentes de las Mercancías y de los Servicios
Variación anual en por ciento



Durante el primer trimestre de 2003 el precio de la mezcla mexicana de petróleo se ubicó por encima del observado durante el trimestre anterior. Sin embargo, sus efectos sobre la economía son mixtos, ya que si bien incrementa el valor de las exportaciones petroleras y los ingresos del sector público, debilita la recuperación de la economía y del comercio mundiales.



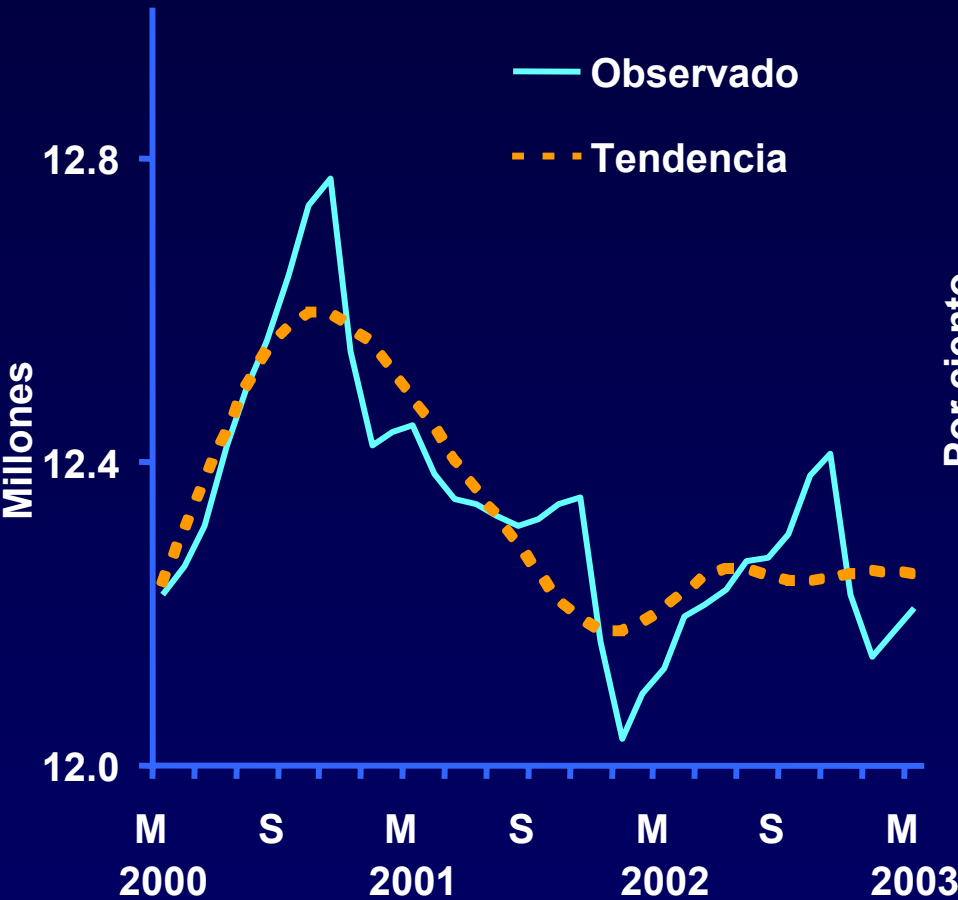
Los pronósticos para el crecimiento anual promedio del PIB real estadounidense en 2003 se redujeron de manera congruente con el desempeño adverso que ha mostrado dicha economía.

**Pronósticos del Crecimiento del PIB de los Estados Unidos
Variación anual en por ciento**

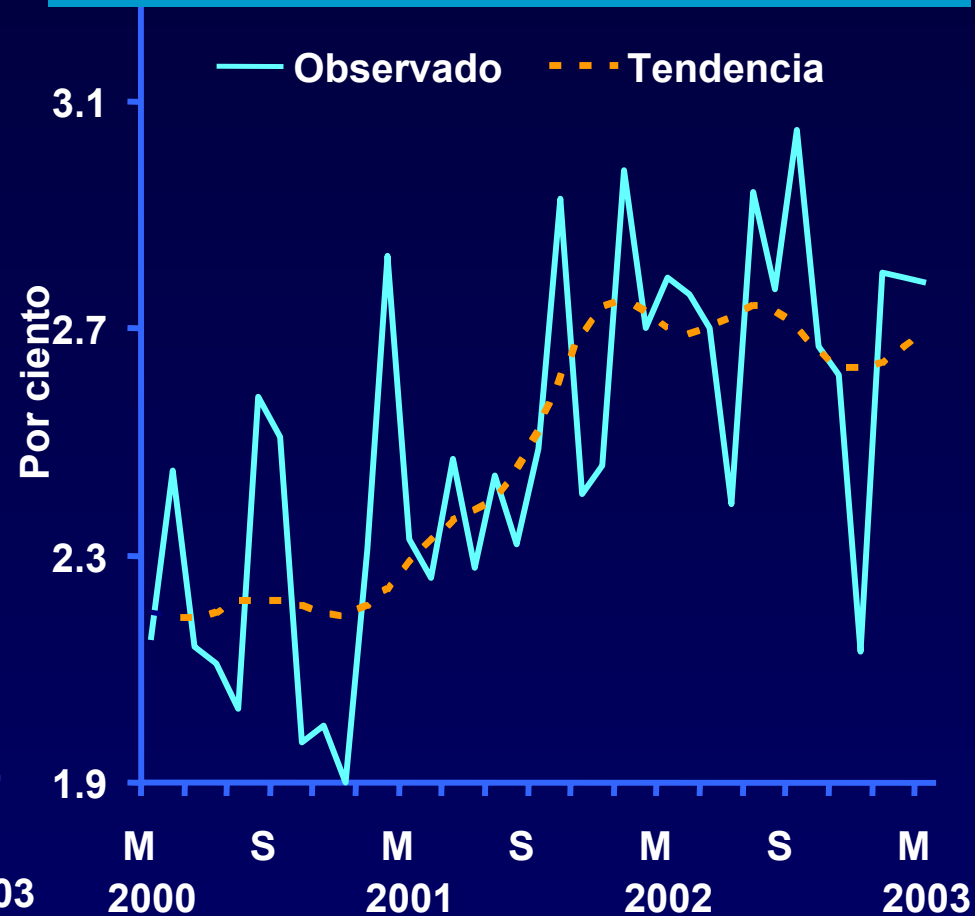
	Principios de Enero 2003		Finales de Abril 2003	
	I/2003	2003	I/2003	2003
Consensus Forecasts	n.d.	2.7	n.d.	2.3
Deutsche Bank	2.0	2.8	2.0	2.5
Goldman Sachs	1.5	2.1	2.0	2.2
JP Morgan	3.0	2.8	1.5	2.4

El mercado laboral continuó mostrando signos de estancamiento durante el primer trimestre de 2003 . Al respecto, la tasa de desempleo permaneció en niveles similares a los observados en el trimestre anterior y el empleo formal se contrajo.

Asegurados en el IMSS*
Millones



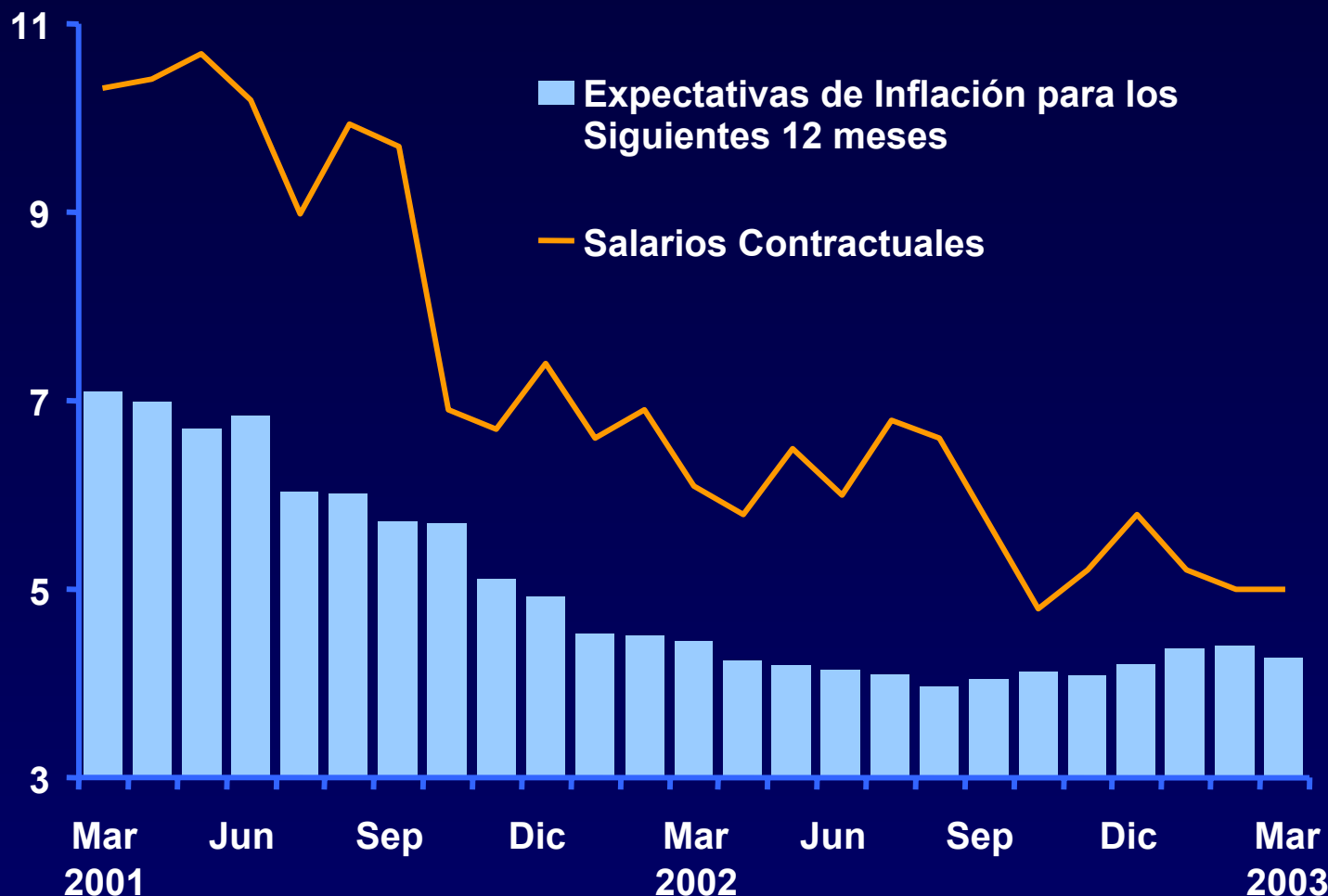
Tasa de Desempleo Abierto en Areas Urbanas



*Permanentes y eventuales urbanos

En el primer trimestre de 2003, el aumento promedio de los salarios nominales contractuales resultó de 5.1%. La brecha entre las revisiones salariales y la inflación esperada para los siguientes 12 meses fue menor que la del trimestre anterior, pero aún es elevada dada la holgura del mercado laboral.

Salarios Contractuales e Inflación Esperada para los Sigüientes 12 Meses
Variación anual en por ciento

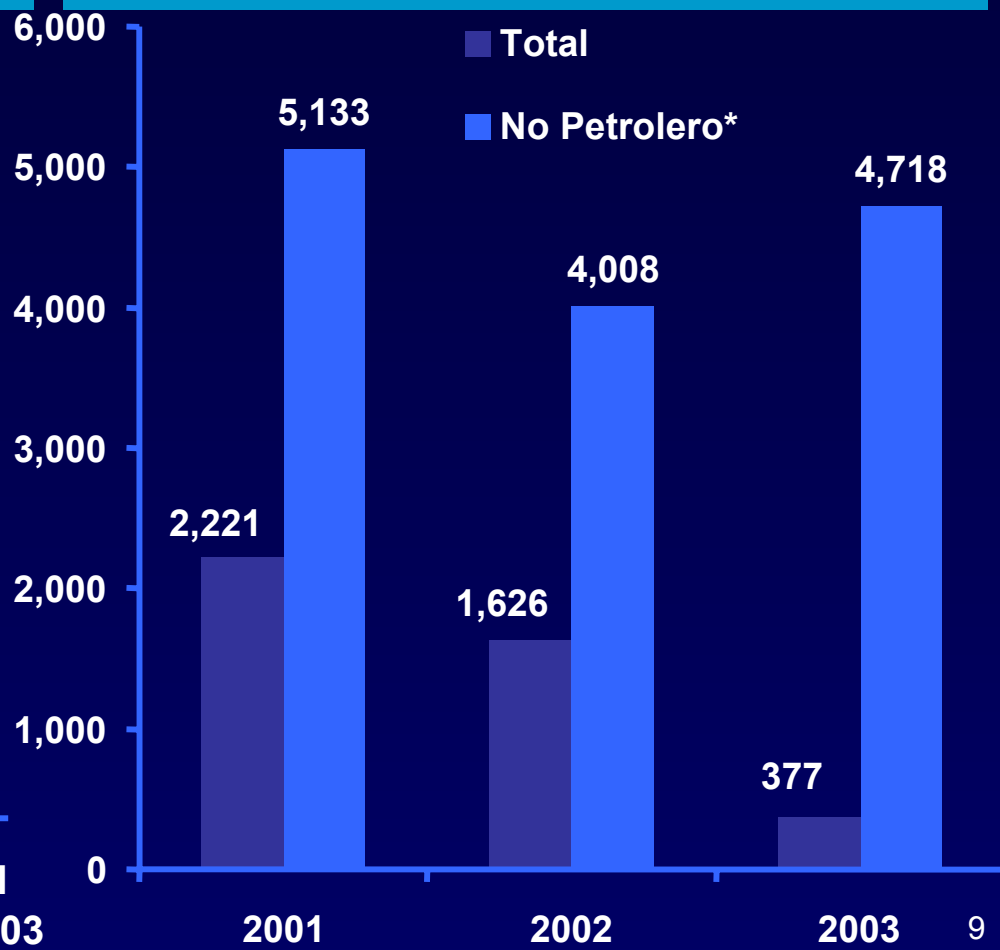


El incremento en el precio del petróleo en el primer trimestre llevó a un aumento de la tasa de crecimiento anual de las exportaciones y ello permitió reducir el déficit de la balanza comercial.

Exportaciones e Importaciones: Series Desestacionalizadas Variación Mensual

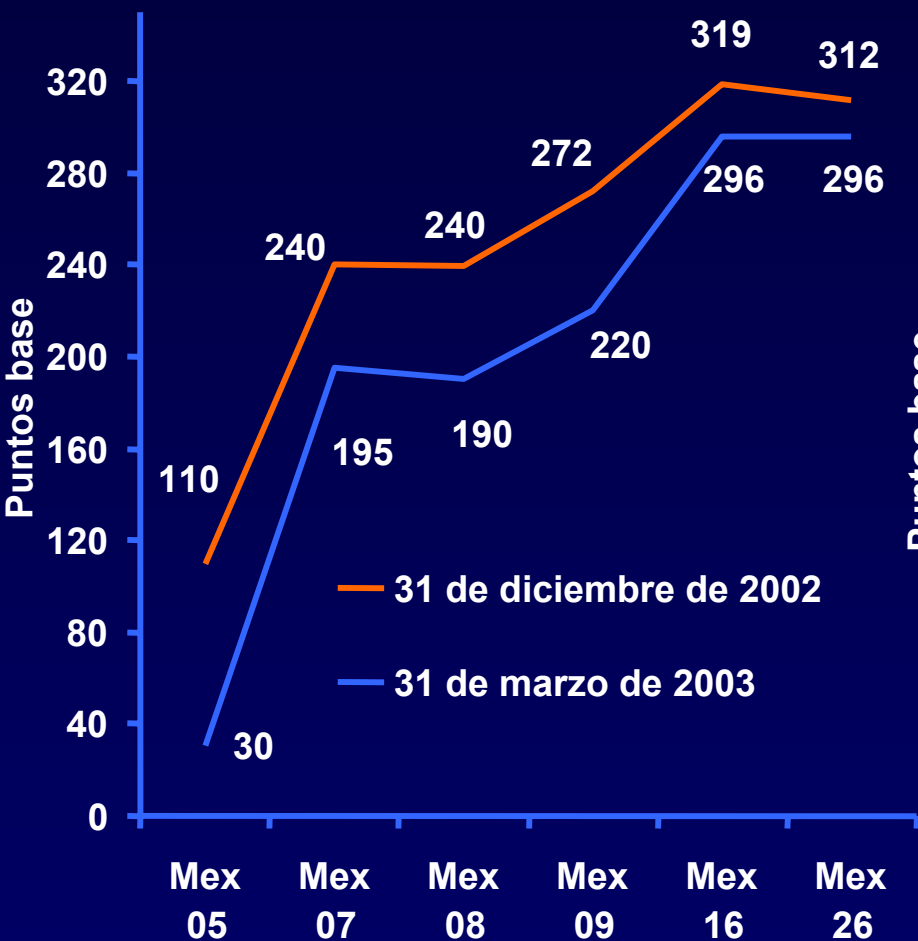


Déficit de la Balanza Comercial, Total y No Petrolero Millones de dólares

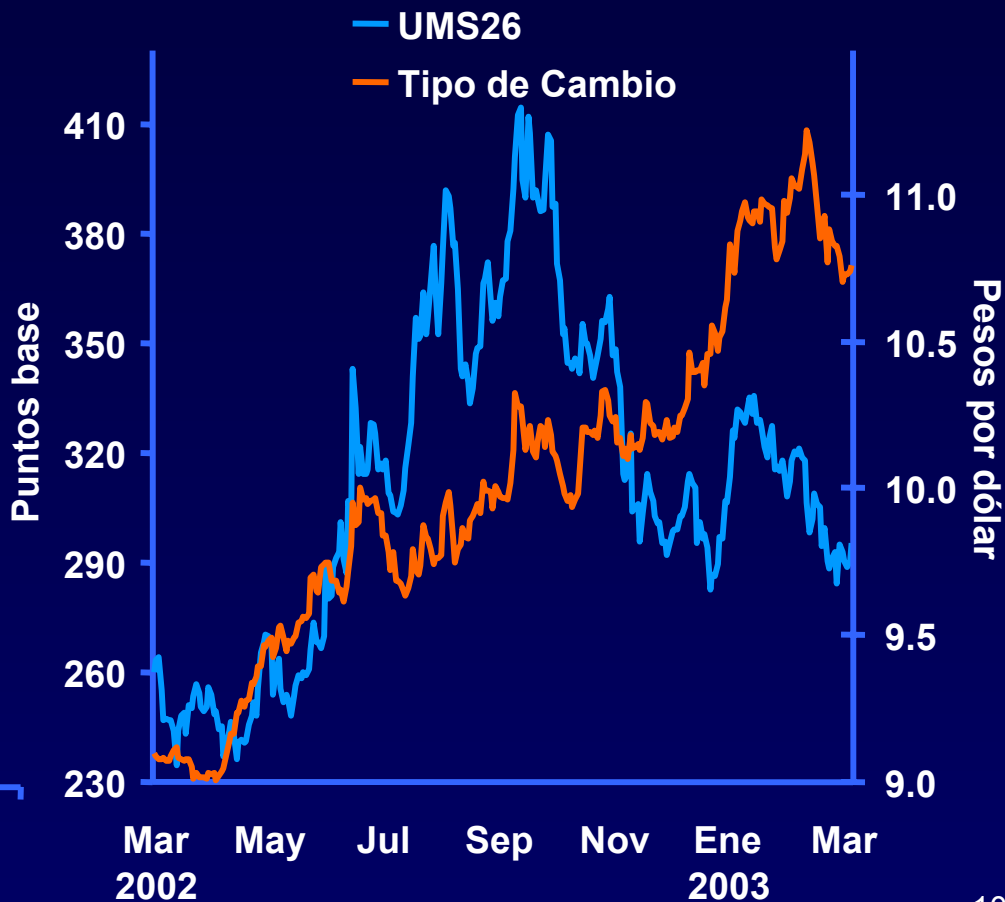


Las tasas de interés de la deuda mexicana colocada en el exterior disminuyeron debido a que se redujo la prima del riesgo país.

Rendimiento Neto de la Deuda Externa a Diferentes Plazos



Rendimiento Neto de la Deuda Pública Y Tipo de Cambio

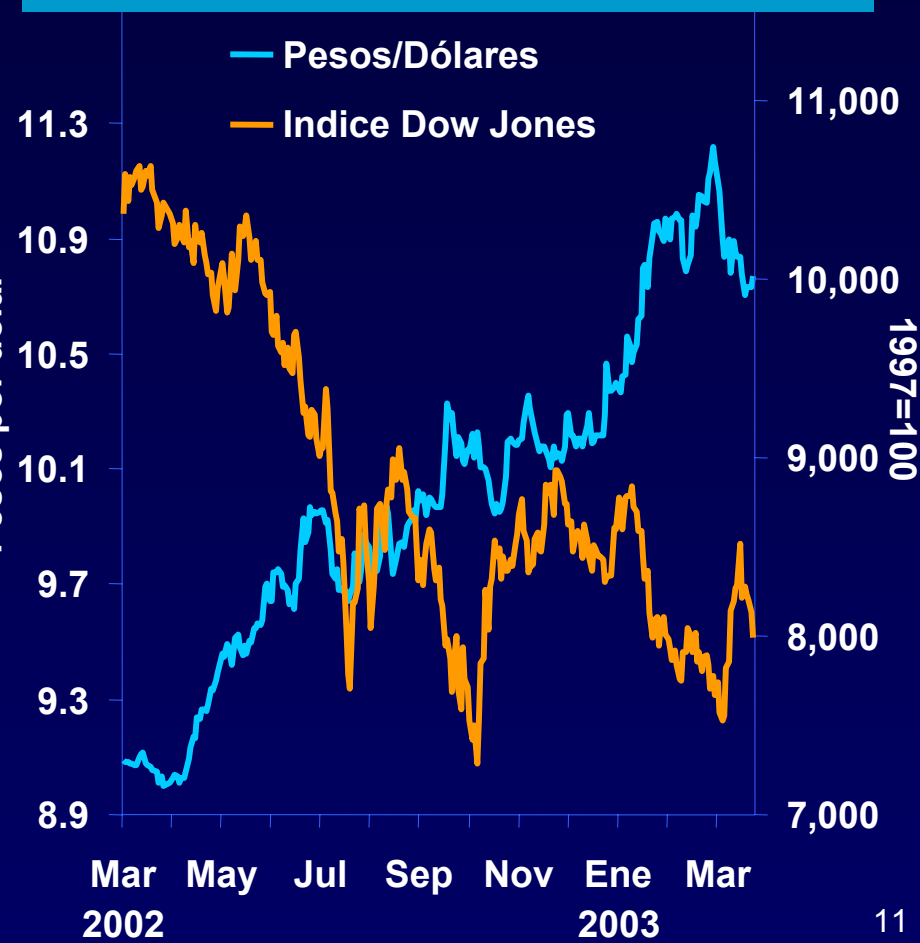


A pesar de que la deuda mexicana tuvo un comportamiento favorable, a lo largo del primer trimestre la moneda nacional se depreció frente al dólar. Por otra parte, los movimientos del peso frente al dólar y los del dólar frente al euro se desligaron hacia el final de marzo.

Tipo de Cambio del Dólar Frente al Euro y del Peso Frente al Dólar



Tipo de Cambio del Dólar Frente al Índice Dow Jones



INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

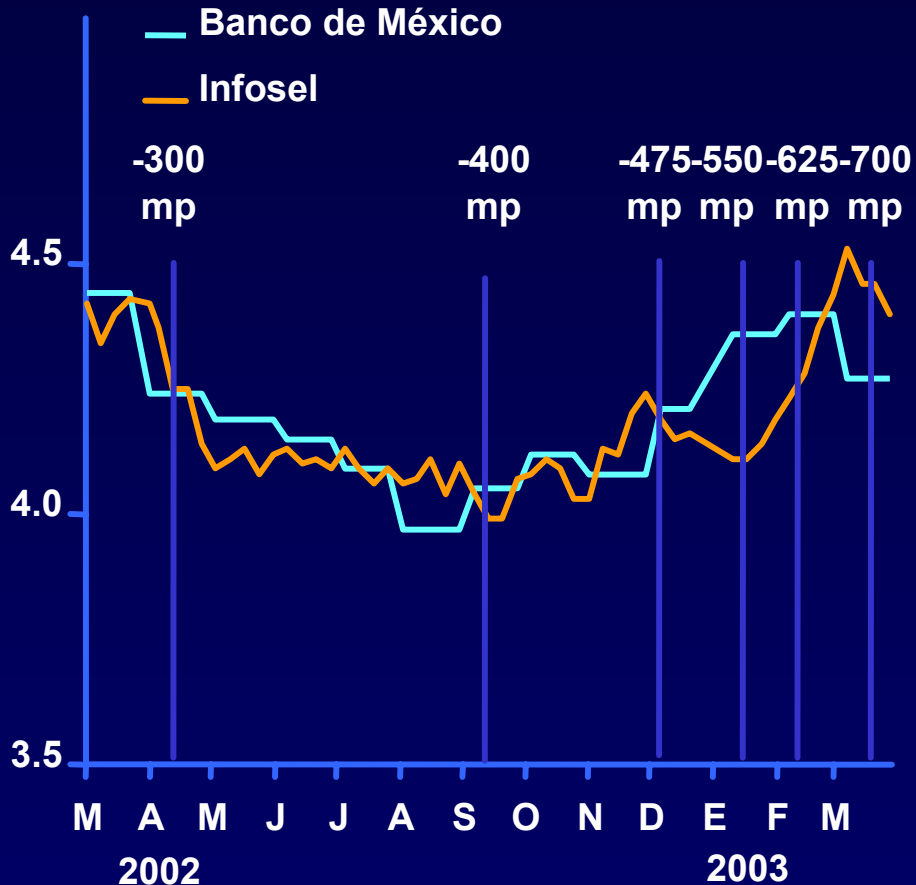
II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

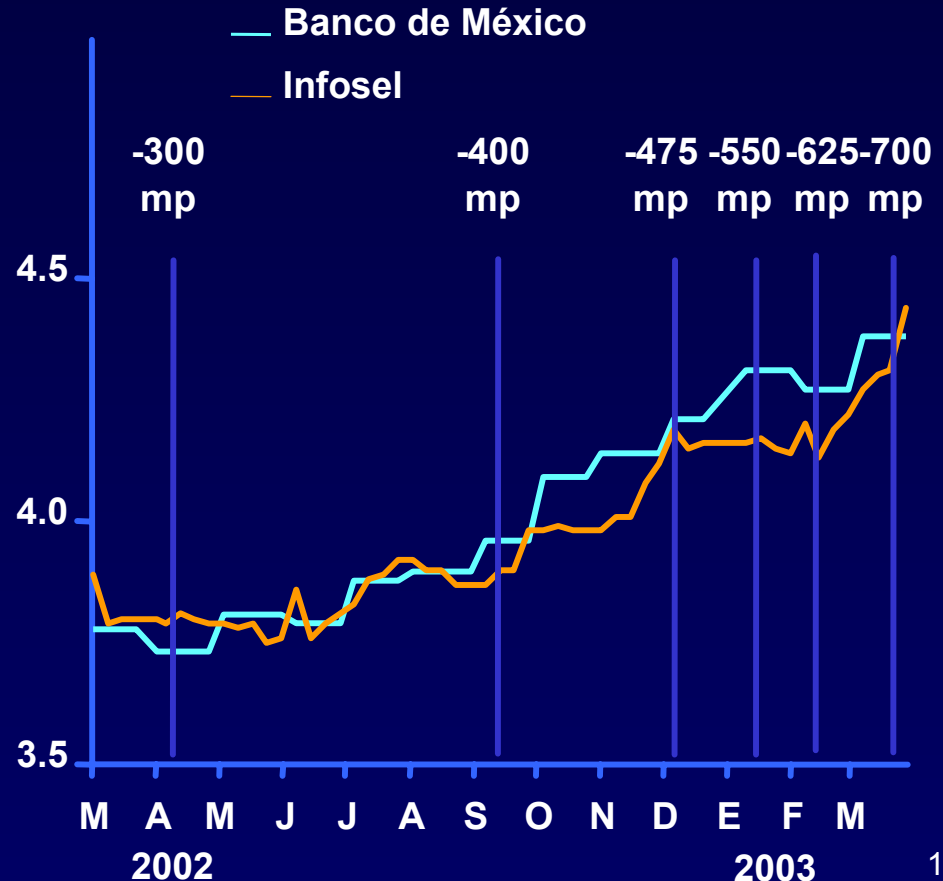
IV. BALANCE DE RIESGOS

En los primeros tres meses del presente año la Junta de Gobierno del Banco de México incrementó el “corto” en tres ocasiones, con el fin de propiciar condiciones monetarias congruentes con la convergencia de la inflación hacia el objetivo.

Expectativas de Inflación para los Sigüientes 12 meses



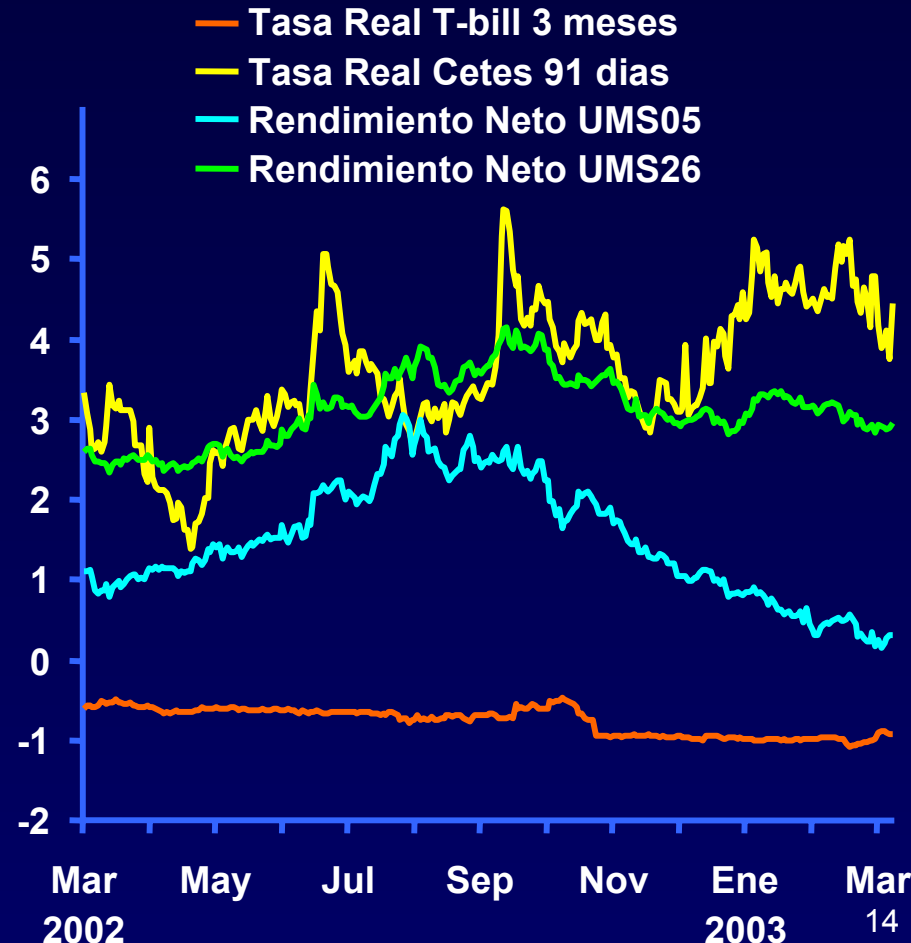
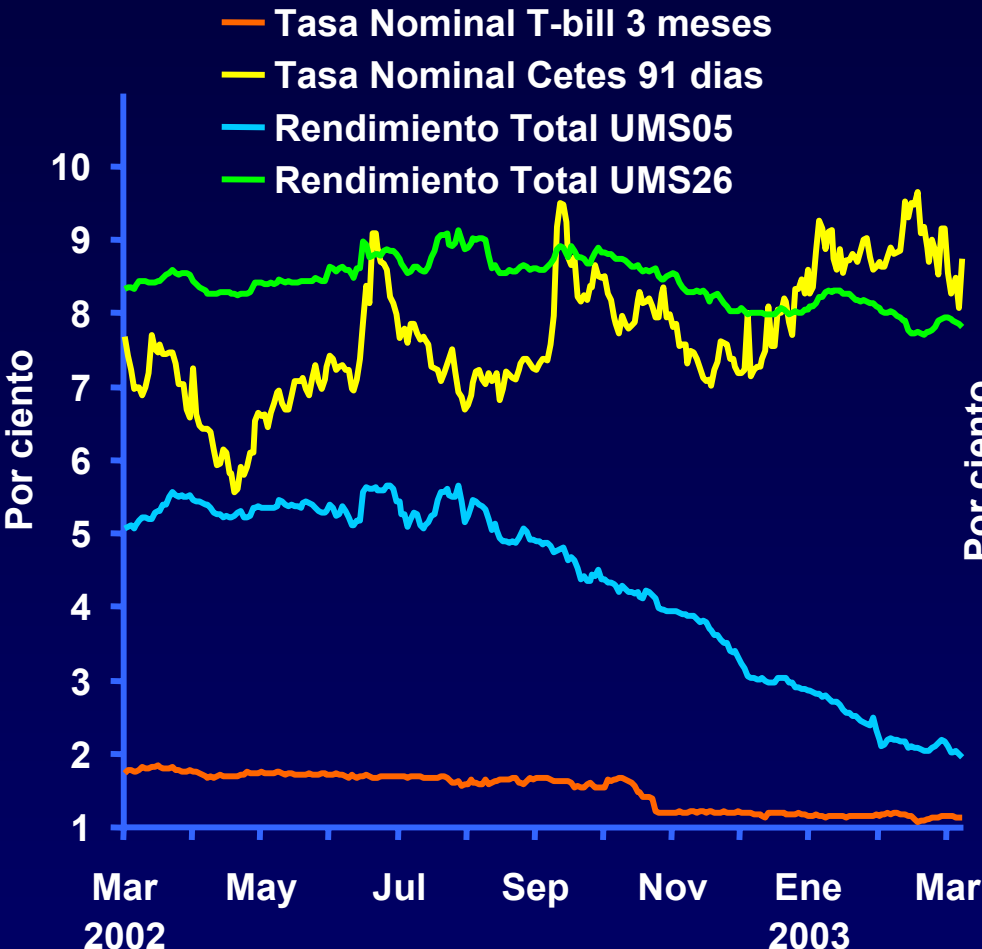
Expectativas de Inflación para el Cierre de 2003



Las ampliaciones del “corto” tuvieron efectos alcistas sobre las tasas de interés. Ello contrastó con el bajo nivel y estabilidad de las tasas nominales en dólares en los Estados Unidos, así como con la reducción que registró el rendimiento total de los bonos soberanos de México.

Tasas de Interés Nominales, y Rendimiento Total de los Bonos Globales Por ciento

Tasas de Interés Nominales, Tasas de Interés Reales y Rendimiento Neto de los Bonos Globales Por ciento



INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

IV. BALANCE DE RIESGOS

En el transcurso del trimestre enero-marzo, los analistas del sector privado corrigieron sus estimaciones para 2003 en el siguiente sentido: Un menor crecimiento del PIB real y una inflación más elevada.

Expectativas del Sector Privado¹: Diciembre de 2002 y Marzo de 2003

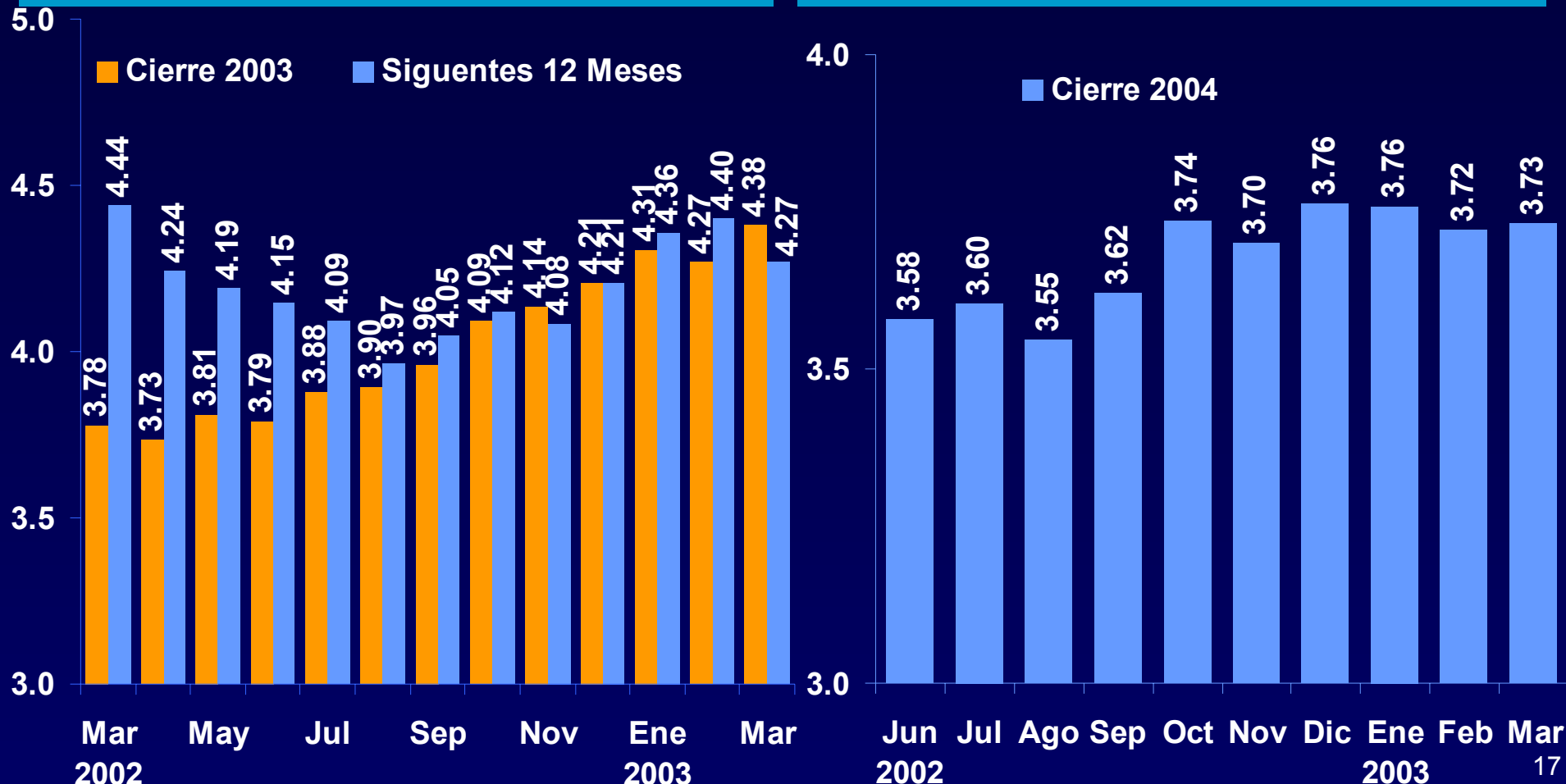
	Diciembre 2002	Marzo 2003		Diciembre 2002	Marzo 2003
Crecimiento PIB Real en México			Tipo de Cambio (Pesos por Dólar, Cierre del año)		
2003	3.16%	2.54%	2003 Encuesta Banxico	10.51	10.88
2004	4.24%	4.00%	Futuros	11.17	11.33
			2004 Encuesta Banxico	n.d.	11.23
Déficit Comercial (Millones de dólares)			Mezcla Mexicana de Petróleo (Dólares por Barril en Promedio)		
2003	10,600	9,286	2003 Encuesta Banxico	19.08	21.80
			Futuros	24.14	24.13
Déficit de la Cuenta Corriente (Millones de dólares)			Incrementos Salariales		
2003	18,490	16,234	Para Abril 2003	n.d.	5.1%
			Para Mayo 2003	n.d.	5.0%
Inversión Extranjera Directa (Millones de dólares)			Clima de Negocios		
2003	13,691	13,201	Mejorará	64.3%	56.7%
2004	n.d.	14,348	Permanecerá igual	25.0%	40.0%
			Empeorará	10.7%	3.3%
Crecimiento PIB Real en EUA durante 2003					
Encuesta Banxico	2.7%	2.4%	I Trim. Promedio Corredurías	2.2%	1.8%
Consensus Forecasts	2.7%	2.3%	II Trim. Promedio Corredurías	3.2%	1.7%
Promedio Corredurías ¹	2.6%	2.3%	III Trim. Promedio Corredurías	3.7%	3.5%
			IV Trim. Promedio Corredurías	3.6%	3.5%

1/ Promedio de los pronósticos de las corredurías de Deutsche Bank, Goldman Sachs y JP Morgan.

Las previsiones de inflación del sector privado para el cierre de 2003 aún se encuentran por arriba de la meta establecida por Banco de México. Asimismo, a pesar de que las expectativas de inflación para los siguientes 12 meses se han estabilizado, también permanecen en niveles elevados.

Evolución de las Expectativas de Inflación para el Cierre de 2003 y Sigüientes 12 meses
Variación anual en por ciento

Evolución de las Expectativas de Inflación para el Cierre de 2004
Variación anual en por ciento



INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

IV. BALANCE DE RIESGOS

De acuerdo al escenario base para lo que resta del año, el Banco de México pronostica que se recuperará el crecimiento económico, aunque a una tasa menor que la originalmente prevista. Asimismo, se anticipa que se cumplirá con el objetivo de inflación propuesto.

Supuestos del Entorno Externo y Pronósticos de las Principales Variables Macroeconómicas para 2003

	Banco de México (Supuestos)	Sector Privado*
Precio Promedio de la Mezcla Mexicana (dólares por barril)	17.0	21.8
Crecimiento de los Estados Unidos en 2003 (%)	2.3	2.4
Producción Industrial de los Estados Unidos en 2003 (%)	1.4	n.d.
Inflación de los Precios Administrados y Concertados (%)	3.5	n.d.
	Banco de México (Pronósticos)	Sector Privado*
Crecimiento del PIB de México (%)	2.4	2.54
Déficit en la Cuenta Corriente de México (Porcentaje del PIB)	3.0	2.7
Inflación Anual (Dic.-Dic.) (%)	3.0	4.38

*Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, marzo 2003, Banco de México

El escenario base se encuentra sujeto a un muy alto grado de incertidumbre.

Riesgos Externos

- ① Fragilidad de la reactivación de la economía estadounidense***

Riesgos Internos

- ① Un incremento imprevisto de las cotizaciones de los bienes y servicios con precios administrados y concertados incongruente con el objetivo de inflación.***
- ② Una interrupción de la trayectoria descendente de la inflación subyacente de los servicios por la moderación insuficiente de los incrementos salariales.***

El balance de los riesgos externos e internos que pueden afectar el escenario base es mixto.

→ Existe un sesgo hacia una mayor debilidad en la economía mundial, lo cual tendería a reducir las presiones inflacionarias de mediano plazo.

→ Sin embargo, las expectativas de inflación en México se encuentran por arriba de la meta para este año; y

→ Los aumentos que se han otorgado a los salarios han inhibido la creación de empleos y un descenso más rápido de la inflación.

• Por tanto, el Banco de México continuará evaluando el desenvolvimiento de las variables susceptibles de afectar la inflación, a fin de aplicar de manera oportuna las acciones de política monetaria que sean necesarias para alcanzar el objetivo.