

INFORME SOBRE LA INFLACIÓN

ABRIL – JUNIO 2001



BANCO DE MÉXICO

Julio, 2001

INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

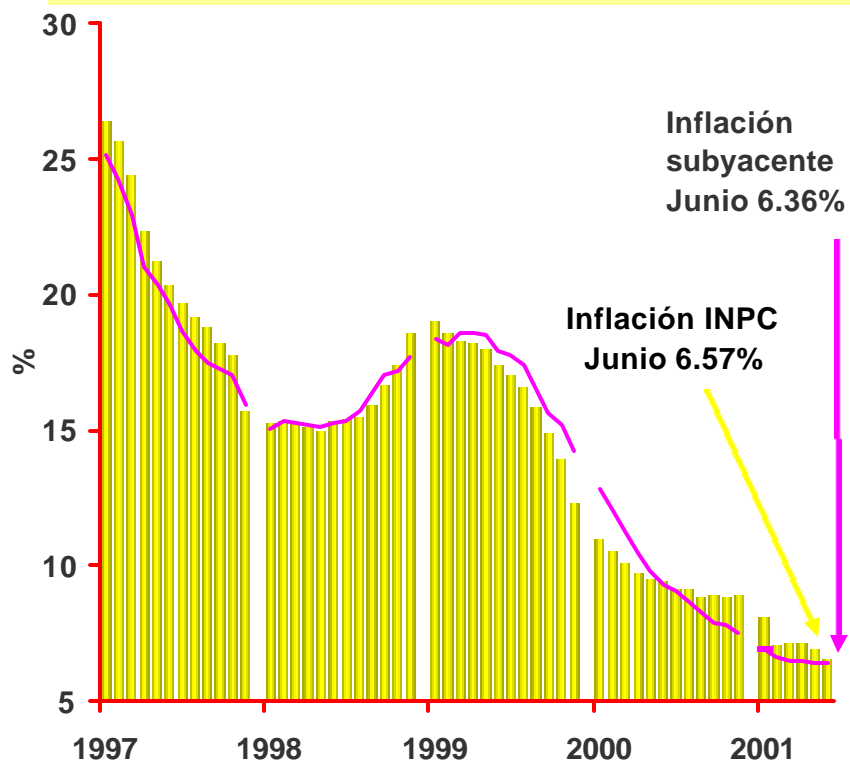
III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES

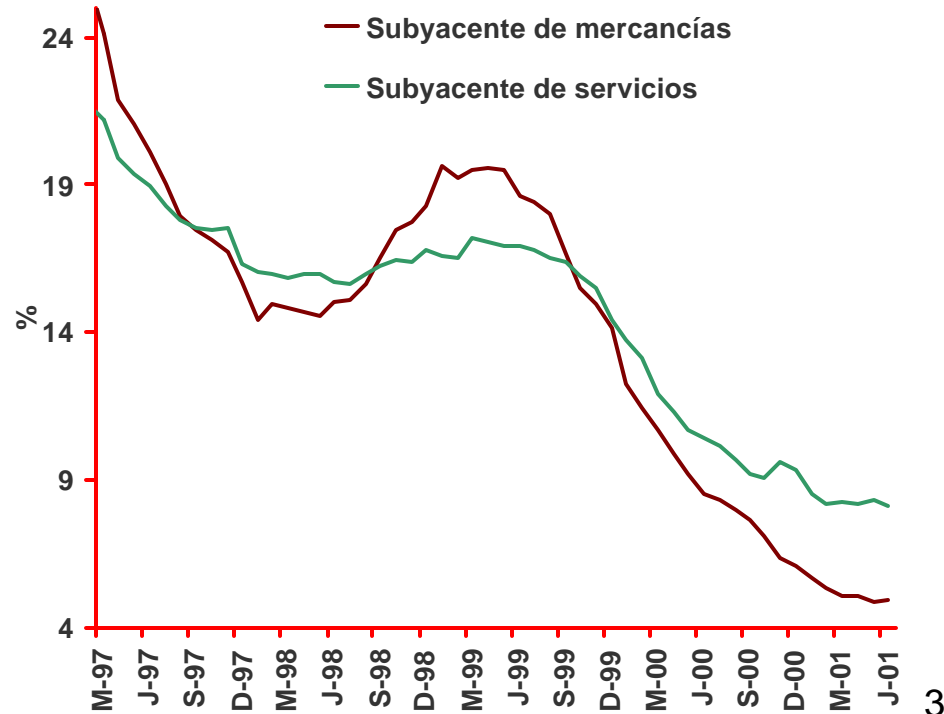
I. Evolución Reciente de la Inflación

- La evolución de los precios en el segundo trimestre de 2001 fue favorable y congruente con la trayectoria necesaria para cumplir con el objetivo de alcanzar en diciembre de este año una inflación anual que no exceda de 6.5 por ciento.
- La inflación anual del INPC se redujo durante el trimestre, pasando de 7.17 en marzo a 6.57 por ciento en junio.
- En junio, la tasa anual de crecimiento del índice de precios subyacente resultó de 6.36 por ciento.
- La inflación anual subyacente tanto de mercancías y como de servicios disminuyó ligeramente.

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variación anual en por ciento)



INFLACIÓN SUBYACENTE DE MERCANCÍAS Y SERVICIOS
(Variación anual en por ciento)



I. Evolución Reciente de la Inflación

- Al igual que en el trimestre pasado, durante éste se estrechó la brecha entre la inflación anual del INPC y la inflación subyacente, la cual se había ampliado en el cuarto trimestre de 2000.

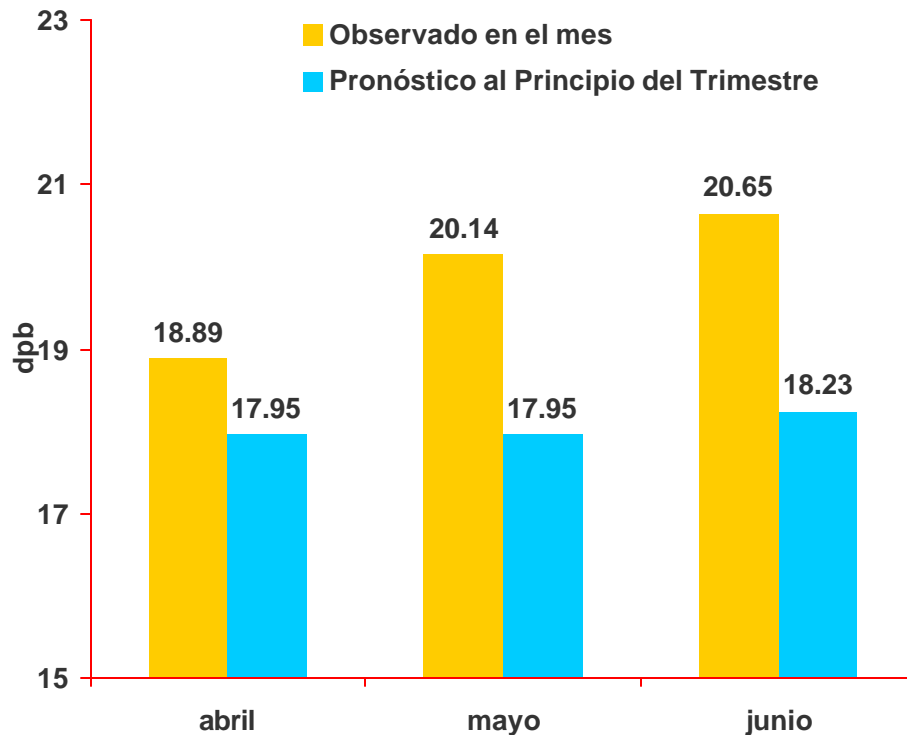
**ÍNDICE DE PRECIOS: INPC, SUBYACENTE, PRODUCTOS AGRÍCOLAS,
EDUCACIÓN Y ADMINISTRADOS Y CONCERTADOS**
(Variación anual en por ciento)

	Junio de 2001	Marzo de 2001	Junio de 2000
INPC	6.57	7.17	9.41
Subyacente	6.36	6.46	9.29
Mercancías	5.52	5.66	8.55
Servicios	7.58	7.66	10.39
Agropecuarios	2.35	3.98	3.91
Educación	14.49	14.63	17.66
Administrados y Concertados	8.87	10.62	12.54

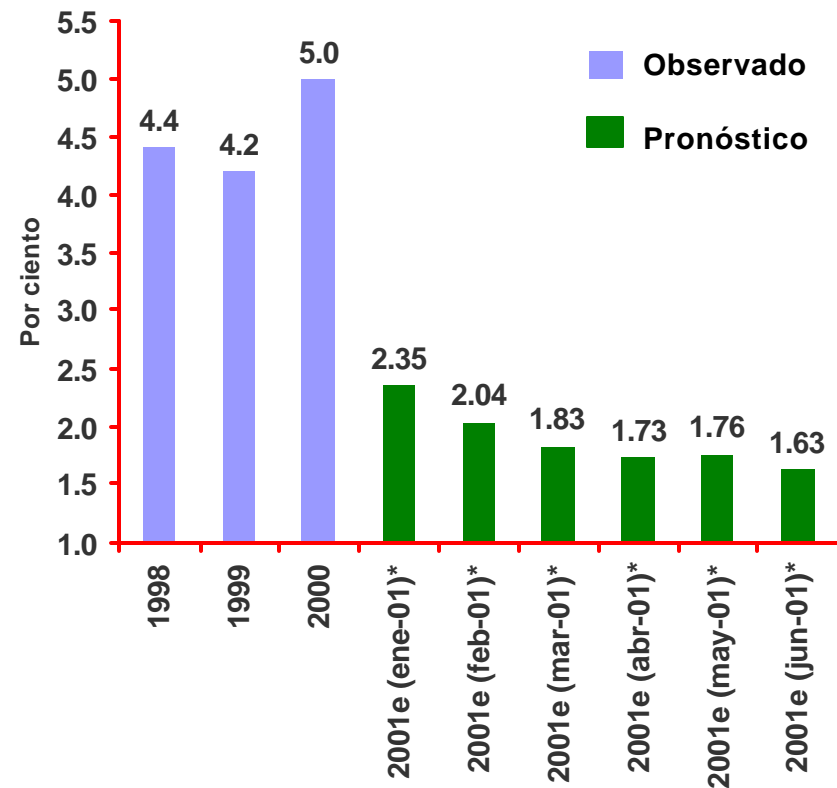
I. Evolución Reciente de la Inflación: Entorno Externo

- Durante el segundo trimestre de 2001, la evolución de las variables externas que influyen sobre el comportamiento de la producción y del empleo en México continuó siendo desfavorable.

PRECIO DE LA MEZCLA MEXICANA DE PETRÓLEO DE EXPORTACIÓN (DÓLARES POR BARRIL)



CRECIMIENTO DE LOS ESTADOS UNIDOS

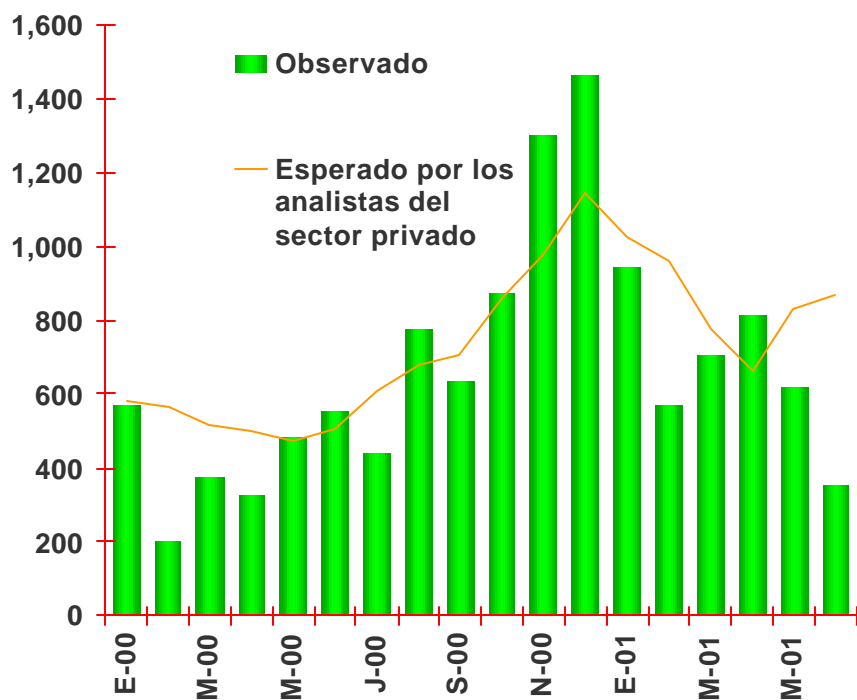


*Encuesta de Expectativas del Sector Privado, Banco de México

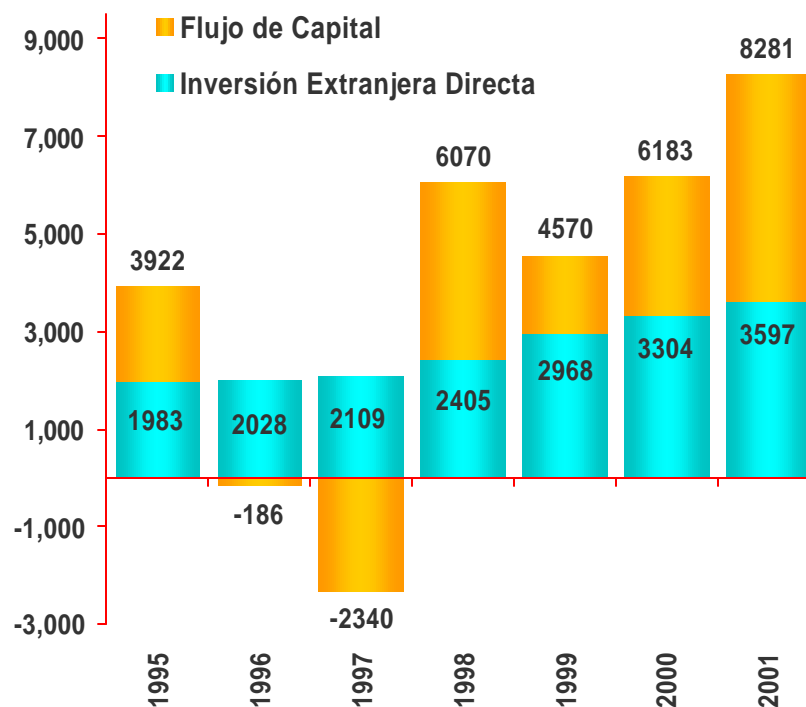
II. Evolución Reciente de la Economía: Sector Externo

- El déficit de la cuenta corriente en el primer semestre probablemente resultará inferior al que se esperaba a principios de año. El déficit comercial fue menos amplio que sus pronósticos respectivos durante cada uno de los meses del periodo (excepto abril).
- El país ha recibido una cuantiosa oferta de capitales durante el periodo.

DÉFICIT COMERCIAL TOTAL
(Millones de dólares)

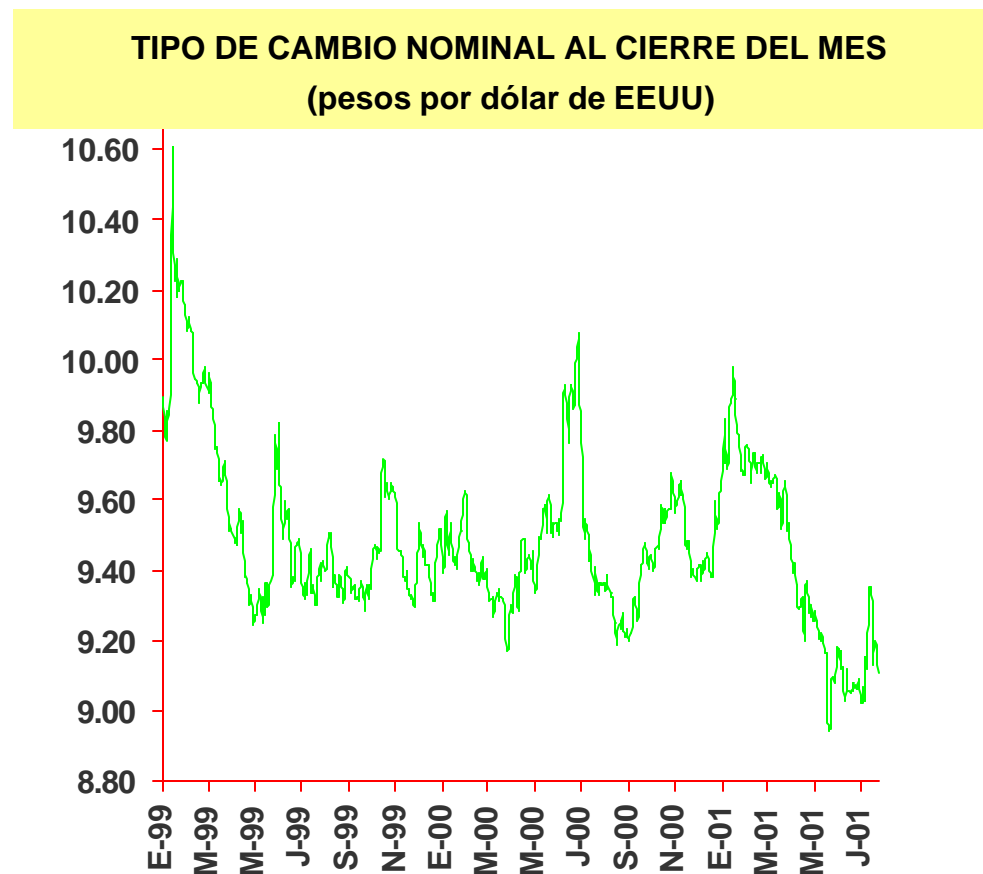


FLUJO TOTAL DE CAPITAL PROVENIENTE DEL EXTERIOR
DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DE CADA AÑO
(Millones de dólares)



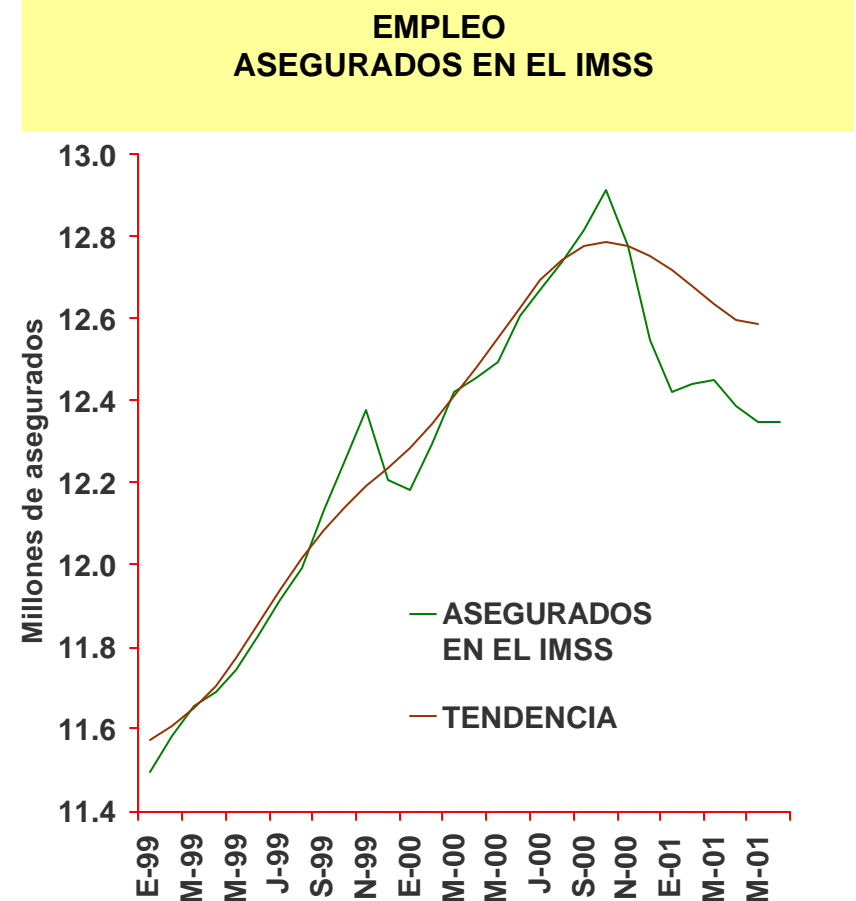
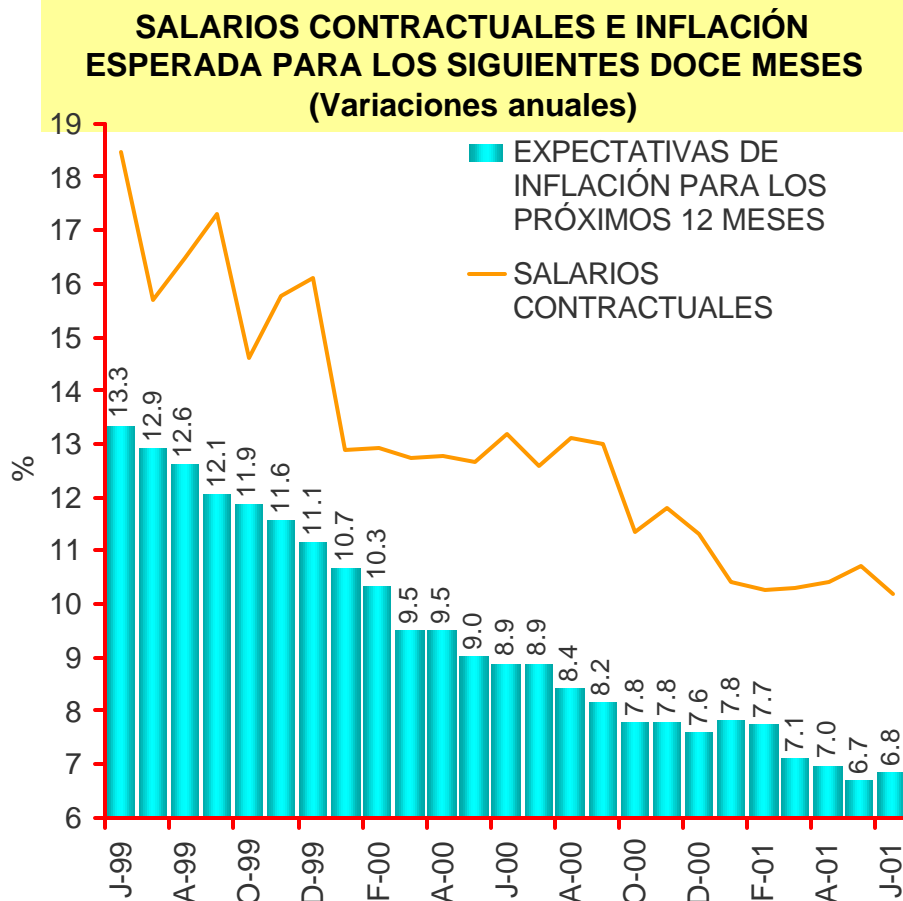
I. Evolución Reciente de la Inflación: Entorno Externo

- La menor ampliación del déficit de la cuenta corriente respecto a la esperada, así como la abundante oferta de capitales provenientes del exterior, propiciaron la estabilidad cambiaria observada recientemente.
- Por ello, las presiones inflacionarias que se temían como secuela de la desaceleración de la economía de los Estados Unidos, no se materializaron.



I. Evolución Reciente de la Inflación: Salarios y Empleo

- A partir de febrero de 2001 el crecimiento nominal de los salarios contractuales se ha mantenido prácticamente constante.
- En el segundo trimestre de 2001, el número de trabajadores asegurados en el IMSS (permanentes y eventuales urbanos) bajó en casi 105 mil personas con relación a su nivel de marzo de 2001. La tasa de desempleo abierto se situó en 2.28 por ciento en junio, promediando 2.34 por ciento durante el trimestre.



I. Evolución Reciente de la Inflación: Oferta y Demanda Agregadas

- En el primer semestre del año se agudizó la desaceleración de la economía que se inició en el último trimestre de 2000.

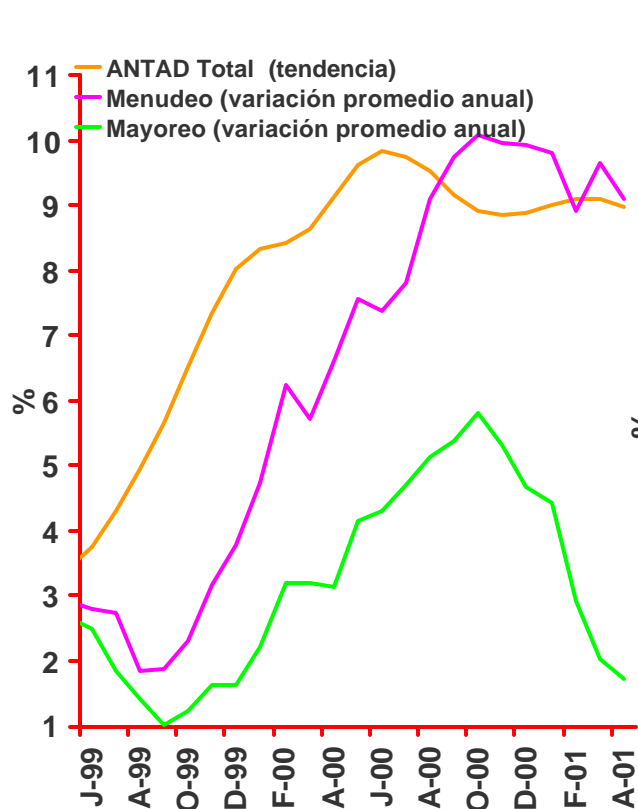
OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS (Variaciones anuales)

	2000					2001
	I	II	III	IV	ANUAL	I
Oferta Agregada	11.7	11.2	11.4	8.0	10.5	3.0
PIB	7.7	7.6	7.3	5.1	6.9	1.9
Importaciones	24.9	22.3	23.2	16.1	21.4	6.3
Demanda Agregada	11.7	11.2	11.4	8.0	10.5	3.0
Consumo	8.8	9.4	10.0	6.6	8.7	5.3
Privado	9.6	10.2	10.5	7.6	9.5	6.5
Público	3.9	4.6	6.1	0.6	3.5	-3.0
Inversión	10.9	10.5	11.1	7.6	10.0	0.4
Privada	12.8	8.9	10.8	8.2	10.2	-0.7
Pública	-4.5	26.0	13.1	5.3	8.6	11.3
Exportaciones	17.3	15.8	16.9	14.1	16.0	4.7

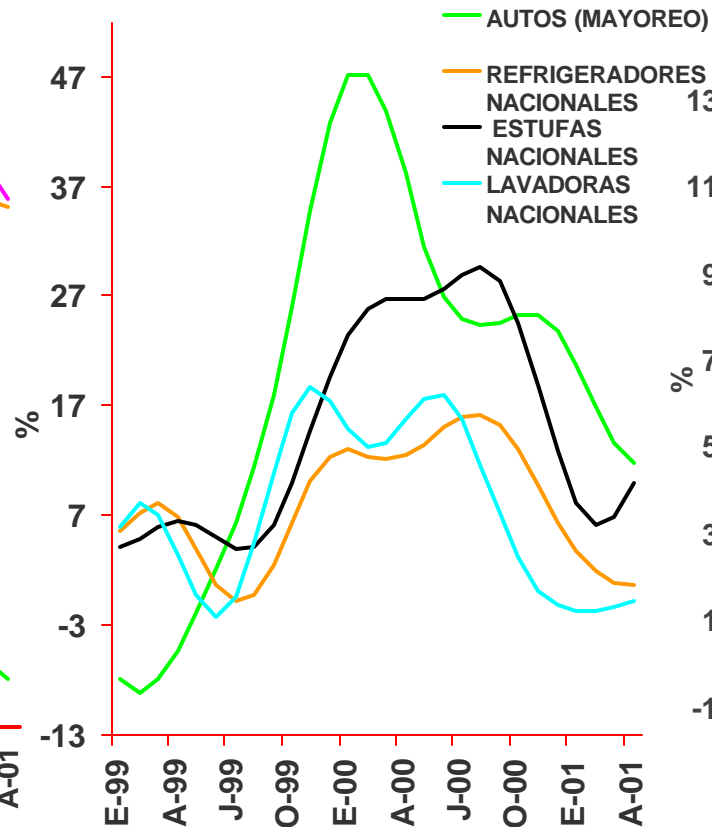
I. Evolución Reciente de la Inflación: Oferta y Demanda Agregadas

- La información preliminar sobre la evolución de la demanda interna en el segundo trimestre sugiere que ésta ha seguido debilitándose.

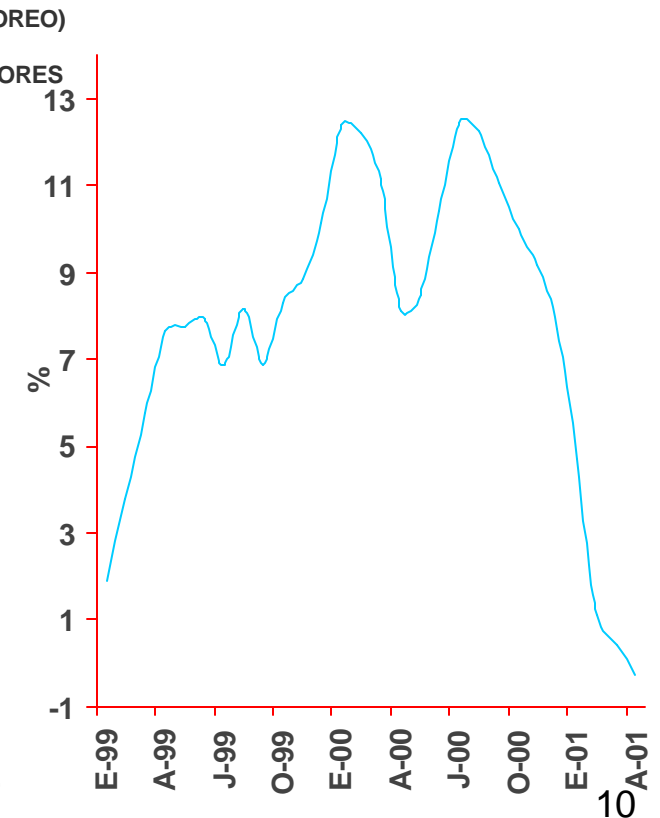
CRECIMIENTO ANUAL DE LAS VENTAS DE LA ANTAD Y DEL ÍNDICE DE VENTAS DEL INEGI



CRECIMIENTO ANUAL DE LA VENTAS DE BIENES DURABLES (Crecimiento anual)



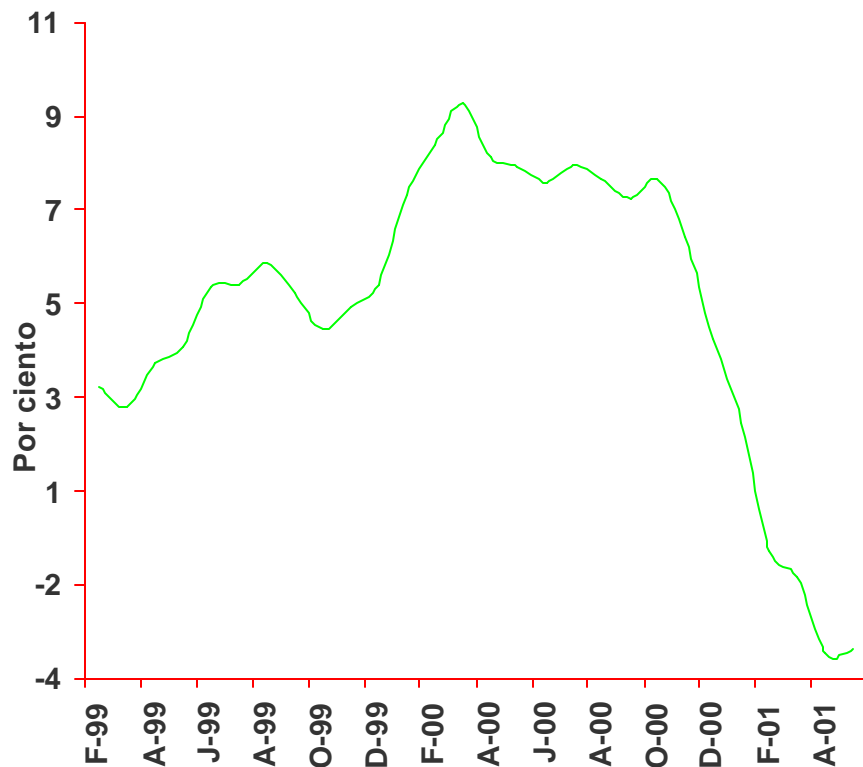
CRECIMIENTO ANUAL DE LA INVERSIÓN FIJA BRUTA (Media móvil de 3 meses)



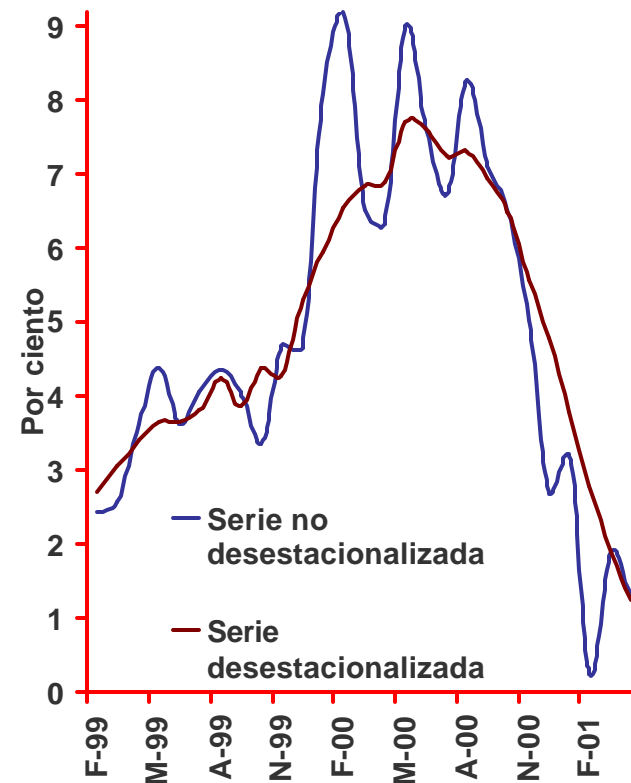
I. Evolución Reciente de la Inflación: Oferta y Demanda Agregadas

- La información disponible sugiere que en el segundo trimestre la tasa de crecimiento anual del producto será más baja que la registrada en el primero.

CRECIMIENTO ANUAL DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL
(Media móvil tres meses)



CRECIMIENTO ANUAL DEL ÍNDICE GLOBAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

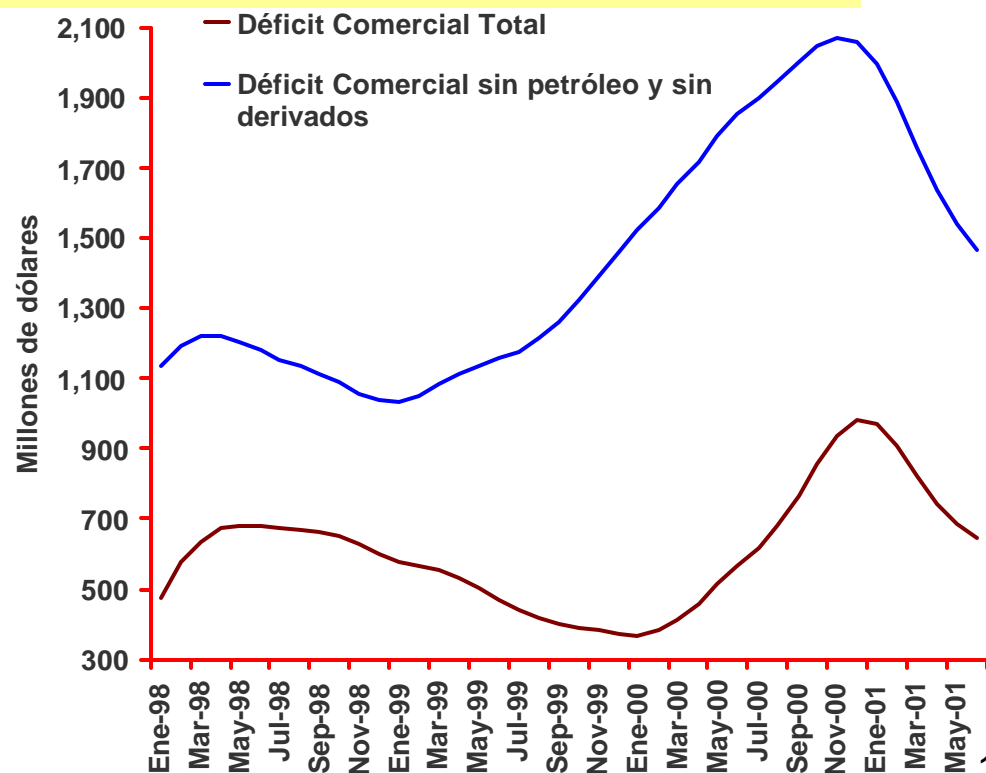
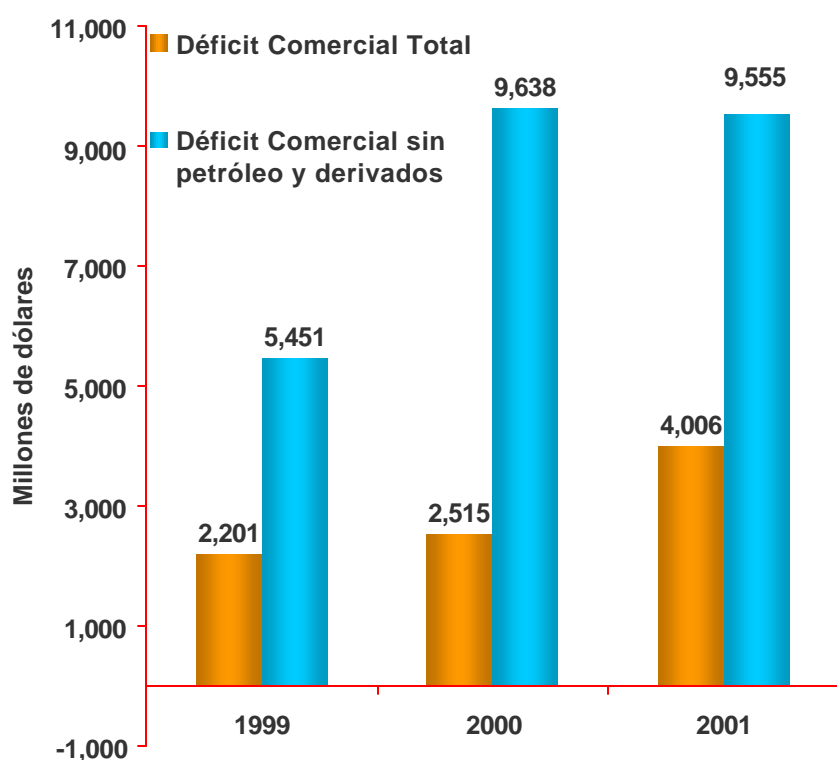


I. Evolución Reciente de la Inflación: Balanza Comercial

- Si bien el déficit comercial acumulado durante la primera mitad del año es 59 por ciento superior al del periodo correspondiente de 2000, los datos de tendencia indican que a partir de enero se ha presentado una reducción tanto del déficit comercial total como del no petrolero.

DÉFICIT DE LA BALANZA COMERCIAL TOTAL Y SIN PETRÓLEO DURANTE EL PERIODO ENERO-JUNIO Y TENDENCIA MENSUAL

(Millones de Dólares)



INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES

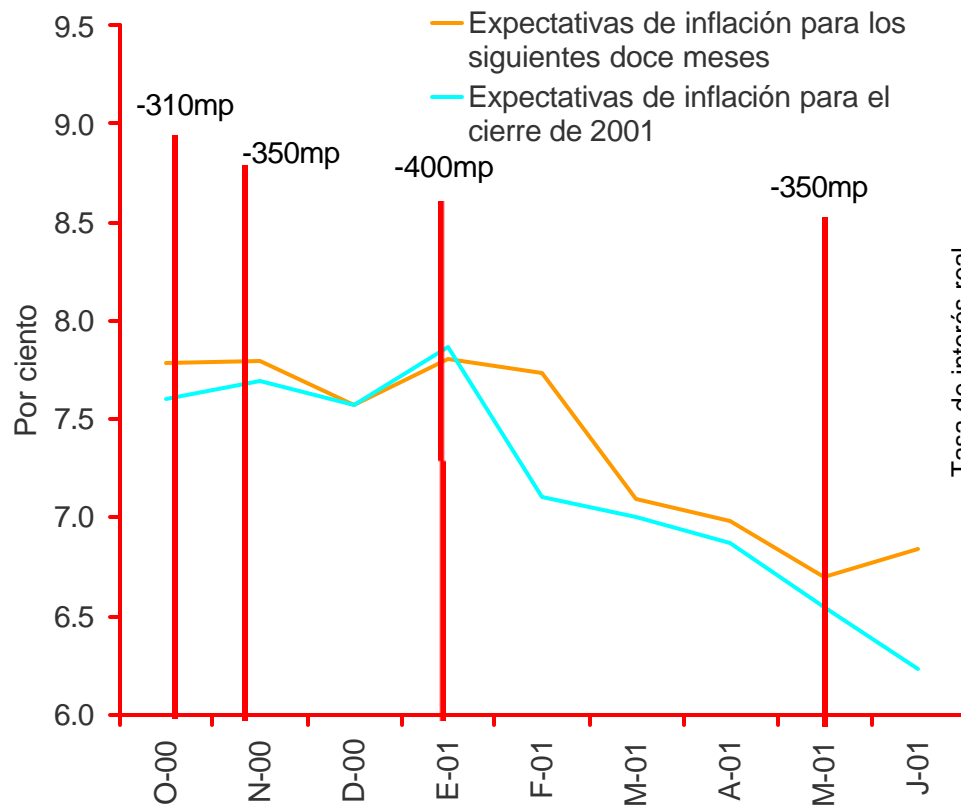
II. Política Monetaria

- El 18 de mayo de 2001, el Banco de México redujo el “corto” de 400 a 350 millones de pesos, manteniéndolo en ese nivel durante el resto del trimestre.
- La reducción en el “corto” estuvo motivada por dos factores: la evolución favorable de la inflación, y la mitigación de algunos elementos de riesgo identificados a principios de año:
 - ➔ Los fenómenos de índole interna fueron: el rápido ajuste a la baja del crecimiento de la producción y de la tasa de expansión de la demanda; el hecho de que el deterioro del mercado laboral hacía razonable suponer que las revisiones contractuales se tornarían más congruentes con los objetivos de inflación y con las menores ganancias en productividad; y que los participantes en los mercados financieros advirtieron oportunamente el debilitamiento de los factores de riesgo que podrían haber generado presiones inflacionarias.
 - ➔ En el ámbito externo, la desaceleración de la economía de los Estados Unidos resultó mayor que la anticipada. Las perspectivas positivas de mediano plazo de la economía de México y el descenso de las tasas de interés en los Estados Unidos dieron lugar a una significativa entrada de capitales del exterior.
- Al menos tres factores sugieren que el diagnóstico era el adecuado al momento del ajuste: la moderación de las expectativas de inflación; el deterioro de las perspectivas de la economía de los Estados Unidos y su efecto sobre la producción nacional; y la persistencia de una oferta amplia de capitales externos.

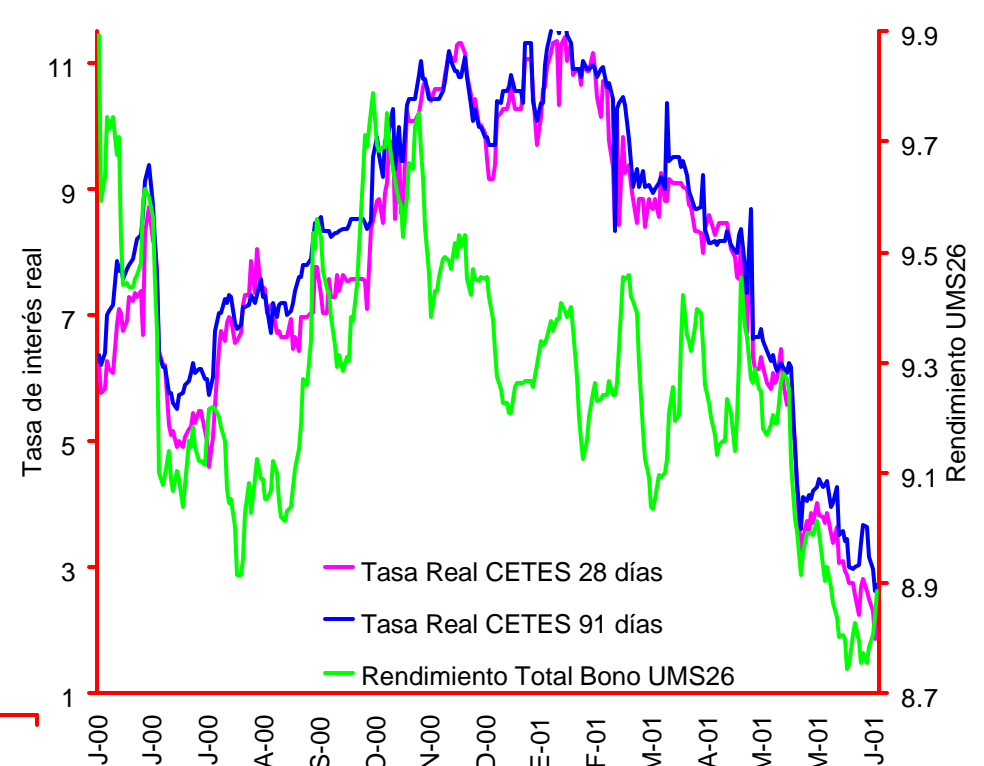
II. Política Monetaria

- La tendencia a la baja de las expectativas de inflación para los siguientes doce meses y para 2001 se consolidó durante el trimestre. Destacan al respecto las significativas correcciones en mayo y junio.
- Las tasas de interés, nominales y reales, descendieron notablemente.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y OBJETIVO DE SALDOS ACUMULADOS



TASAS DE INTERÉS REAL Y RENDIMIENTO TOTAL DE UMS26



INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES

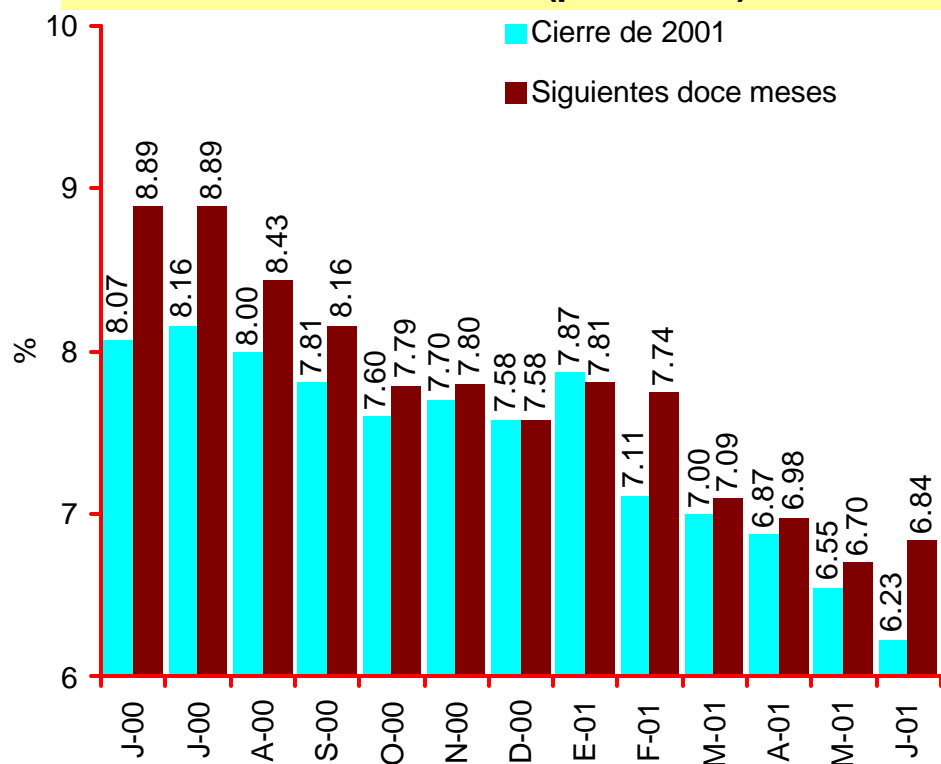
III. Perspectivas del Sector Privado

- Las estimaciones de los analistas del sector privado relativas a la evolución del entorno externo durante el resto del año no han mostrado cambios importantes en el trimestre. Al respecto cabe destacar lo siguiente:
 - ➔ Se modificó ligeramente a la baja la expectativa de crecimiento de la economía de los Estados Unidos para este año. El precio esperado de la mezcla mexicana de petróleo se mantiene entre 18 y 20 dólares por barril para 2001.
- Las expectativas sobre la evolución del tipo de cambio se ajustaron continuamente a la baja.
- Los analistas encuestados esperan una disminución de los incrementos nominales que se otorguen a los salarios contractuales en julio y agosto.

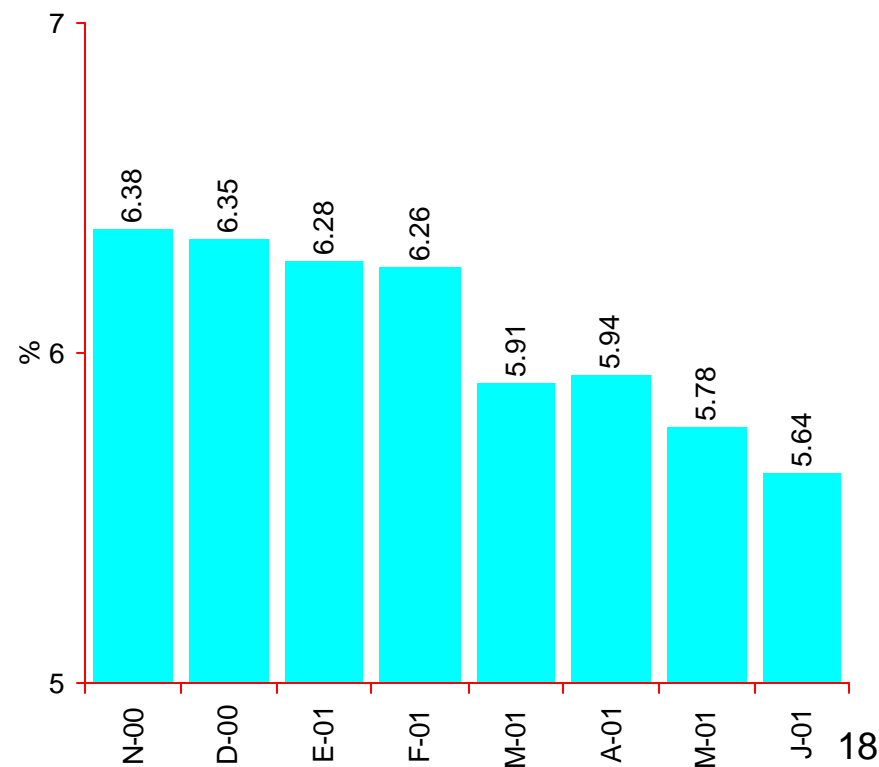
III. Perspectivas del Sector Privado

- Se ajustaron a la baja las expectativas de inflación para 2001, de 7 por ciento en marzo a 6.23 por ciento en junio. En el mismo periodo las expectativas de inflación para los próximos 12 meses disminuyeron de 7.1 a 6.84 por ciento.
- Para 2002 se pronostica una inflación anual de 5.64 por ciento, la cual es significativamente inferior a las de 6.28 y 5.91 por ciento reportadas en enero y marzo de este año.

INFLACIÓN ANUAL ESPERADA PARA EL CIERRE DE 2001 Y LOS SIGUIENTES DOCE MESES (por ciento)



INFLACIÓN ANUAL ESPERADA PARA EL CIERRE DE 2002 (por ciento)



INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES

IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

- La evolución del entorno internacional y de la economía mexicana durante los primeros seis meses de 2001 ha dado lugar a una revisión del escenario base del Banco de México para el resto del año. En cuanto al entorno internacional éste resulta muy similar al que se presentó en el Informe precedente.

Situación Externa

- ➔ Tasa de crecimiento anual de los Estados Unidos entre 1.2 y 1.8 por ciento
- ➔ Precio promedio de la mezcla mexicana de petróleo para 2001 de 19.70 dólares por barril.
- ➔ La disponibilidad de recursos del exterior, principalmente inversión extranjera directa, proporcionará financiamiento estable y suficiente para el déficit de la cuenta corriente. Los acontecimientos en Argentina podrían tener un efecto transitorio sobre la volatilidad de los flujos de inversión de cartera.

Situación Interna

- ➔ Expansión del PIB real en 2001 menor que la prevista originalmente. Se estima que el incremento del PIB para todo el año 2001 sea inferior a 2 por ciento. Se anticipa un repunte de las tasas anuales de crecimiento en los últimos dos trimestres.
- ➔ Menores presiones inflacionarias que las originalmente previstas. Ello, debido a la apreciación ya ocurrida del tipo de cambio, la desaceleración de la producción y la debilidad del mercado laboral.
- ➔ Desaceleración de la demanda agregada congruente con una reducción del déficit de la cuenta corriente esperado para 2001. Por ello, el pronóstico actual es de un déficit de aproximadamente 3 por ciento del PIB.
- ➔ Moderación de los Incrementos nominales de los salarios contractuales en los próximos meses.

IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

- Los principales elementos de incertidumbre a los que se encuentra sujeto al escenario base son:

Riesgos Externos

- ❶ Una desaceleración más pronunciada (o una recuperación más lenta) de la economía de los Estados Unidos.
- ❷ Una drástica caída del precio del petróleo.
- ❸ Un desenlace desordenado de la crisis en Argentina que ponga en tela de juicio la capacidad de las autoridades financieras internacionales para manejar las crisis en los mercados emergentes.

Riesgos Internos

- ❶ Que un eventual rechazo de la Reforma Fiscal o la aprobación de una versión con menos alcance recaudatorio que el esperado por los mercados diera lugar a un drástico deterioro de las expectativas.
- ❷ Que la holgura observada en el mercado laboral no se refleje pronto en revisiones salariales contractuales más congruentes con el objetivo de inflación para el año 2002 y con los incrementos previsibles en la productividad de la mano de obra.

IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

- En el escenario base delineado se presenta un panorama más optimista que en Informes anteriores en cuanto a la evolución de la inflación general. Asimismo, los riesgos que penden sobre dicho escenario se encuentran más balanceados. Ante esa perspectiva, la Junta de Gobierno del Banco de México considera que las condiciones monetarias menos restrictivas que actualmente prevalecen –producto de la disminución sustancial que han experimentado las tasas de interés reales– son compatibles con los objetivos de inflación de corto y mediano plazos.
- En la medida en que se logren concretar reformas estructurales aún pendientes, como la fiscal y la del sector energético, y se persevere en la consecución de los objetivos de inflación, la consolidación de la estabilidad macroeconómica será más robusta. Como resultado de ello, la economía gozaría de una mayor capacidad de respuesta y recuperación ante perturbaciones externas e internas y ampliaría sus posibilidades de crecimiento de largo plazo.