

INFORME SOBRE LA INFLACIÓN OCTUBRE-DICIEMBRE 2002 Y PROGRAMA MONETARIO PARA 2003



BANCO DE MÉXICO

Enero, 2003

INDICE

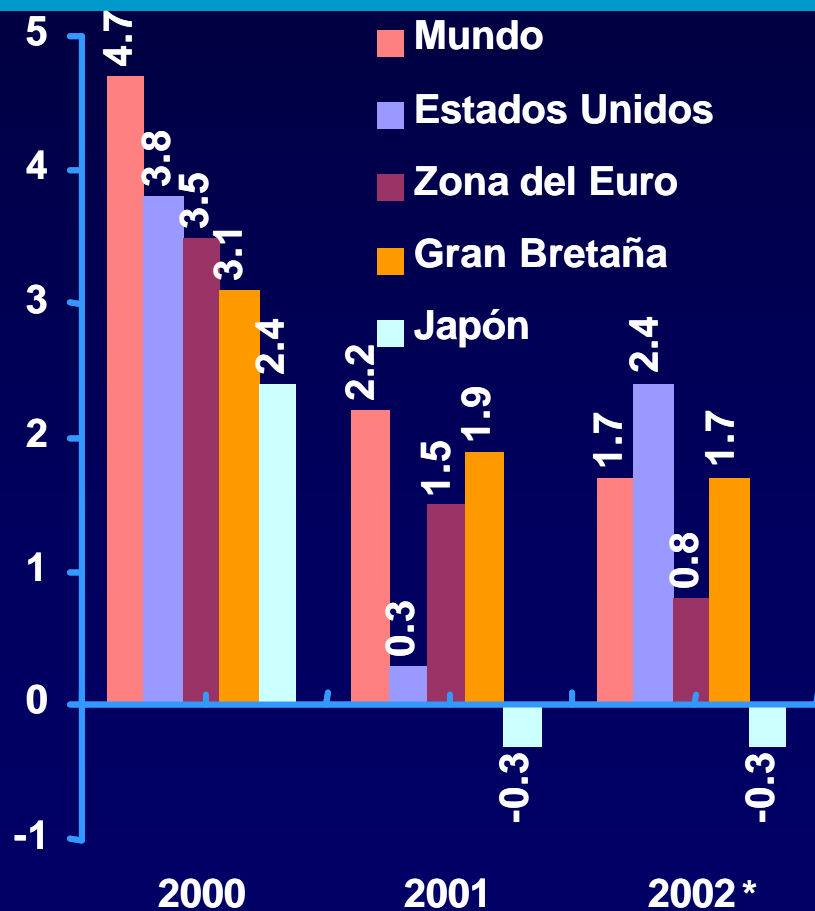
I. LA ECONOMÍA EN 2002

II. EVOLUCIÓN ESPERADA DE LA ECONOMÍA EN 2003

III. CONSIDERACIONES FINALES

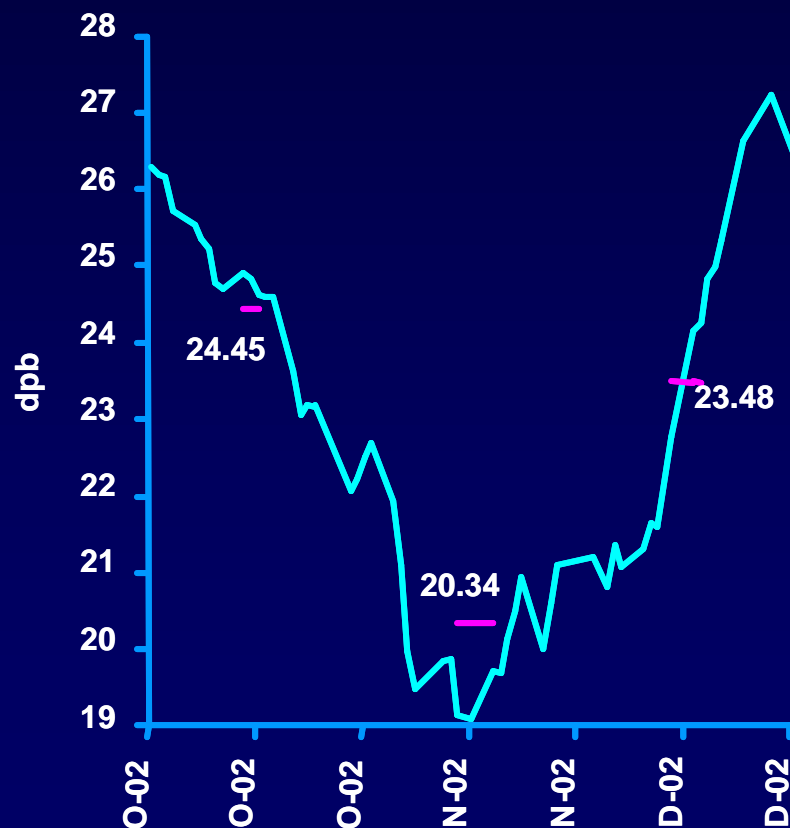
Por segundo año consecutivo, en 2002 el ritmo de la actividad económica de los Estados Unidos y de la mayoría de las economías del mundo fue débil. Asimismo, las tensiones geopolíticas provocaron volatilidad en el precio del petróleo.

TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB EN EL MUNDO, LA ZONA DEL EURO, GRAN BRETAÑA, JAPÓN Y LOS ESTADOS UNIDOS



*Consensus Forecasts

PRECIO DE LA MEZCLA MEXICANA DE PETRÓLEO (Dólares por barril)

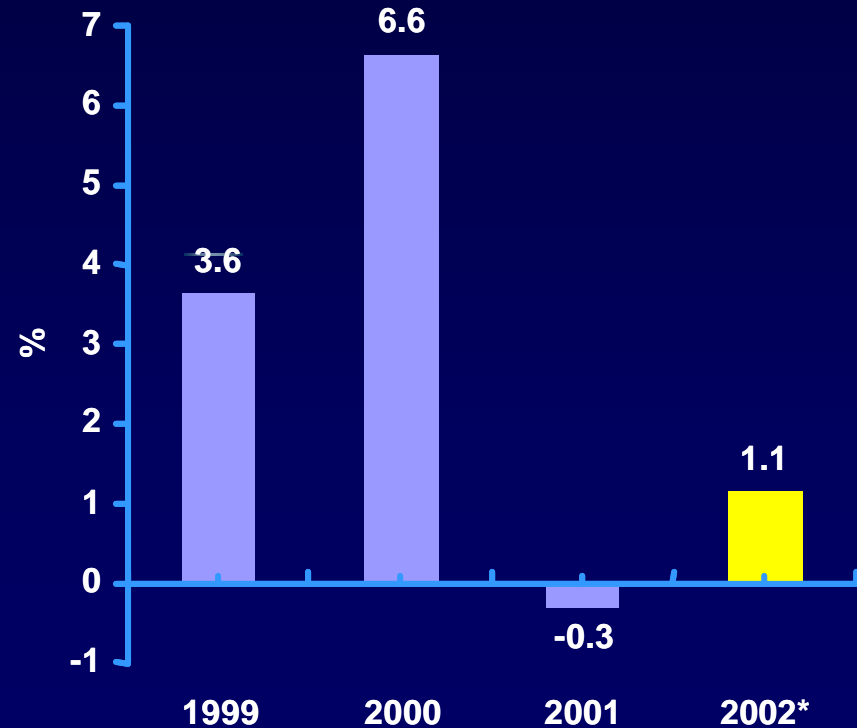


La marcha de la economía mexicana se vio afectada adversamente por la trayectoria de la estadounidense. El sector externo y la inversión hicieron una contribución negativa al crecimiento, por lo que éste estuvo sustentado en el consumo.

CRECIMIENTO ANUAL DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE MÉXICO Y LOS ESTADOS UNIDOS
(Por ciento, media móvil 3 meses)



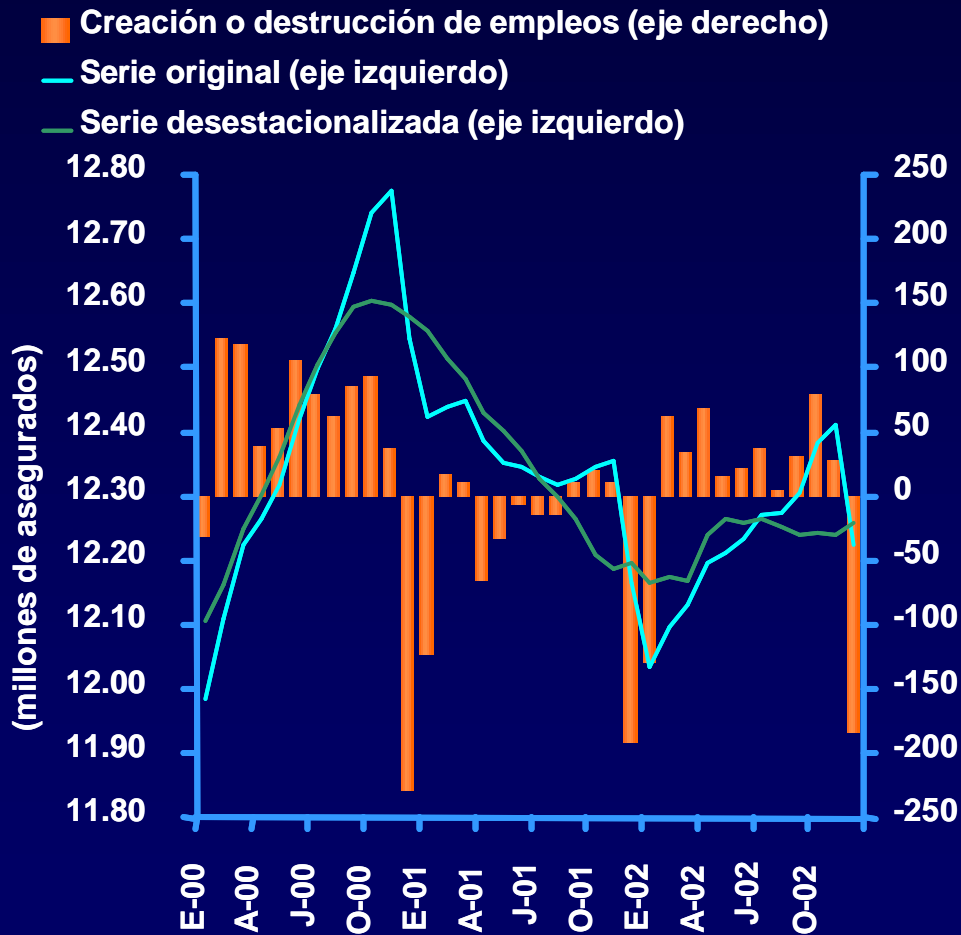
CRECIMIENTO DEL PIB REAL DE MÉXICO
(Por ciento)



*Esperado, Encuesta Analistas del Sector Privado dic. 2002, Banco de México.

Durante 2002, el empleo formal prácticamente no creció y los indicadores de desempleo empeoraron. Por otra parte, la brecha promedio entre los aumentos de los salarios contractuales y la inflación esperada se redujo de 2.7% en 2001 a 1.6% en 2002.

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO FORMAL 2000-2002

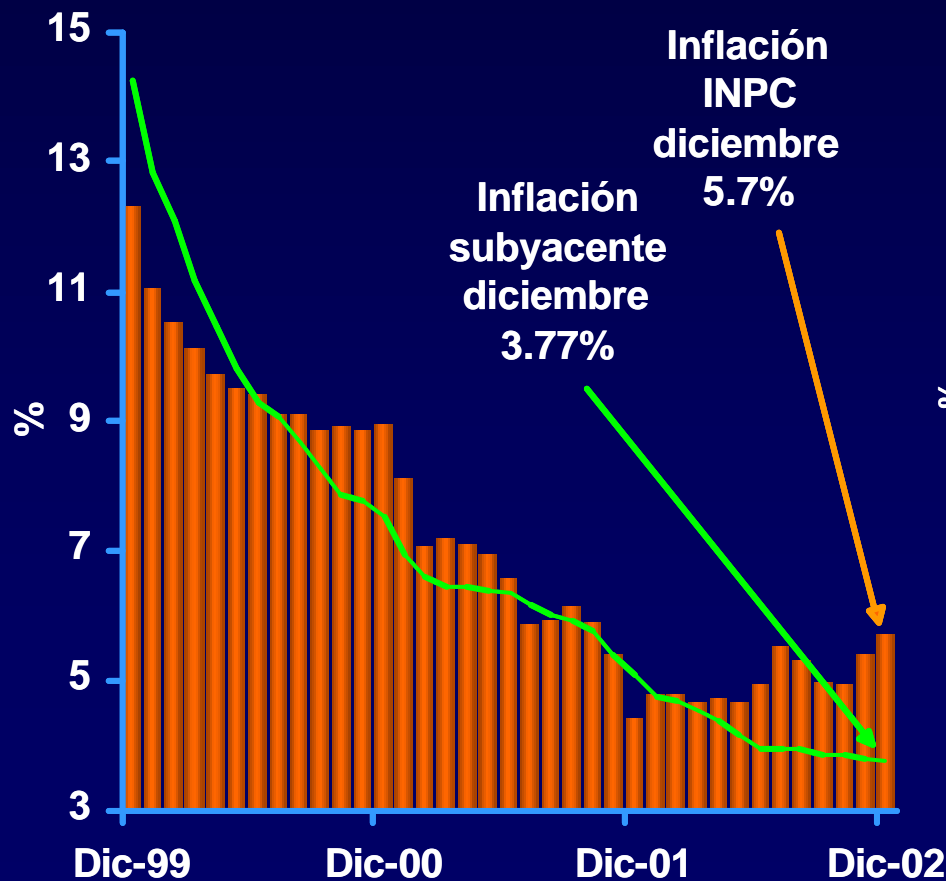


SALARIOS CONTRACTUALES E INFLACIÓN ESPERADA PARA LOS SIGUIENTES 12 MESES (Variación anual en por ciento)

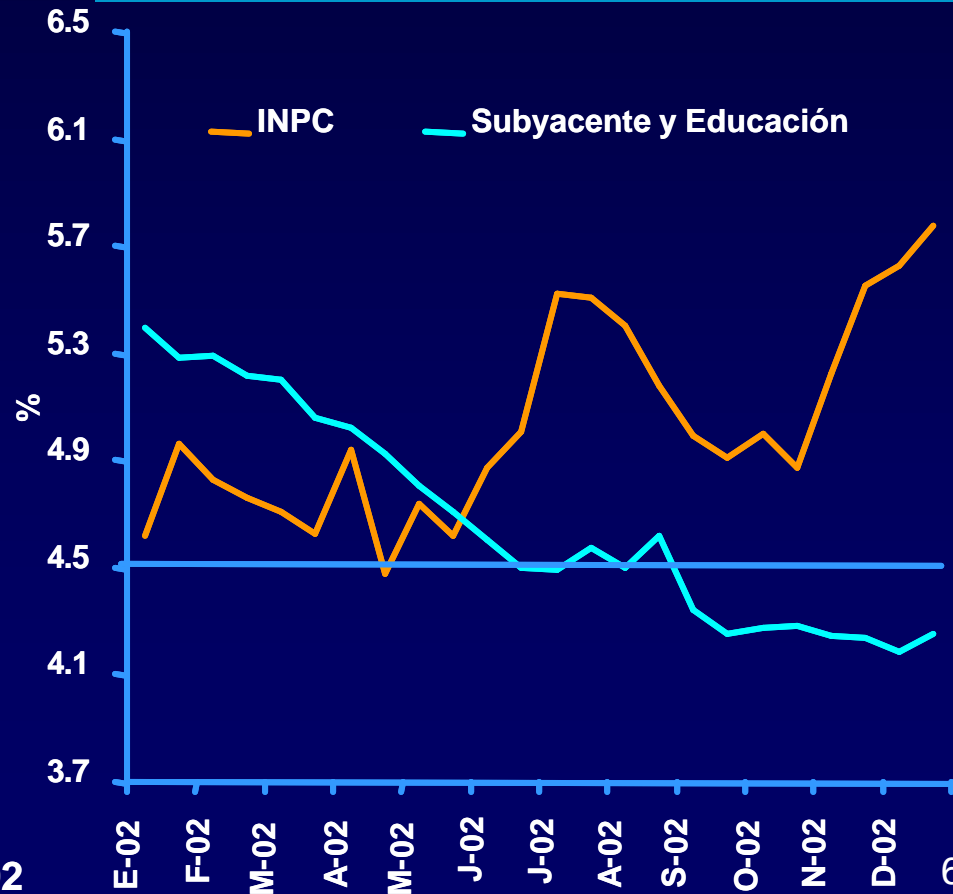


La inflación anual del INPC creció de 4.4% en diciembre de 2001 a 5.7% en diciembre de 2002, mientras que la subyacente descendió de 5.08% a 3.77% en igual periodo. El aumento de la inflación general se explica totalmente por el de los precios administrados y concertados y por el de los productos agropecuarios.

**INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR E
INDICE DE PRECIOS SUBYACENTE**
(Variación anual en por ciento)

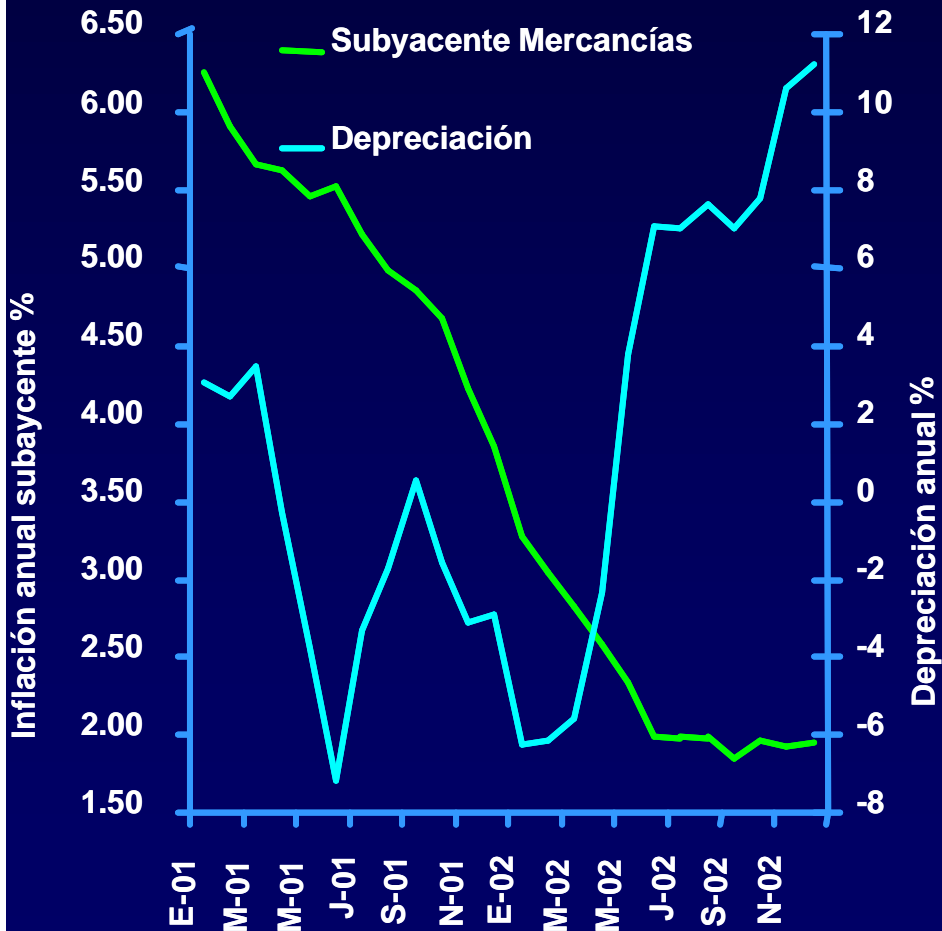


**INCIDENCIA DE LOS SUBÍNDICES DE PRECIOS EN
LA DIFERENCIA ENTRE LA INFLACIÓN ANUAL EN
DICIEMBRE DE 2002 Y EL OBJETIVO DE 4.5%**
(Puntos porcentuales)

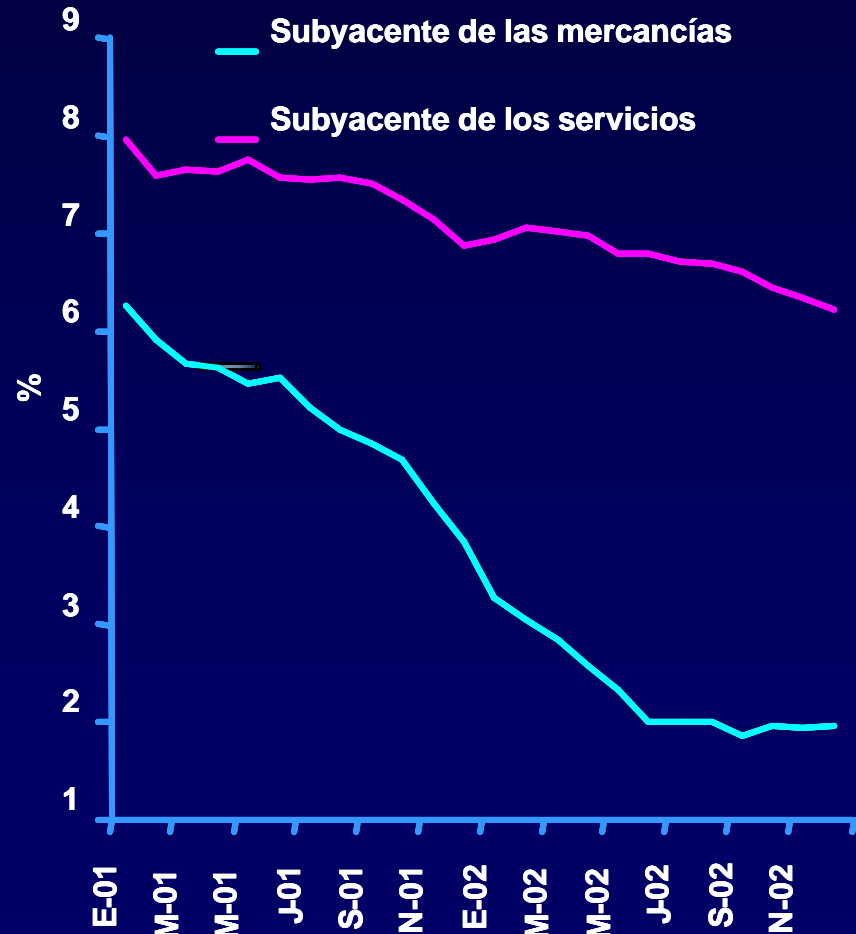


La depreciación del tipo de cambio no ha tenido un efecto sobre los precios, ya que la inflación de las mercancías descendió a lo largo del año. Por otra parte, la inflación de los servicios todavía mostró rigidez a la baja.

INFLACIÓN SUBYACENTE DE LAS MERCANCÍAS Y DEPRECIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO (Variación anual en por ciento)



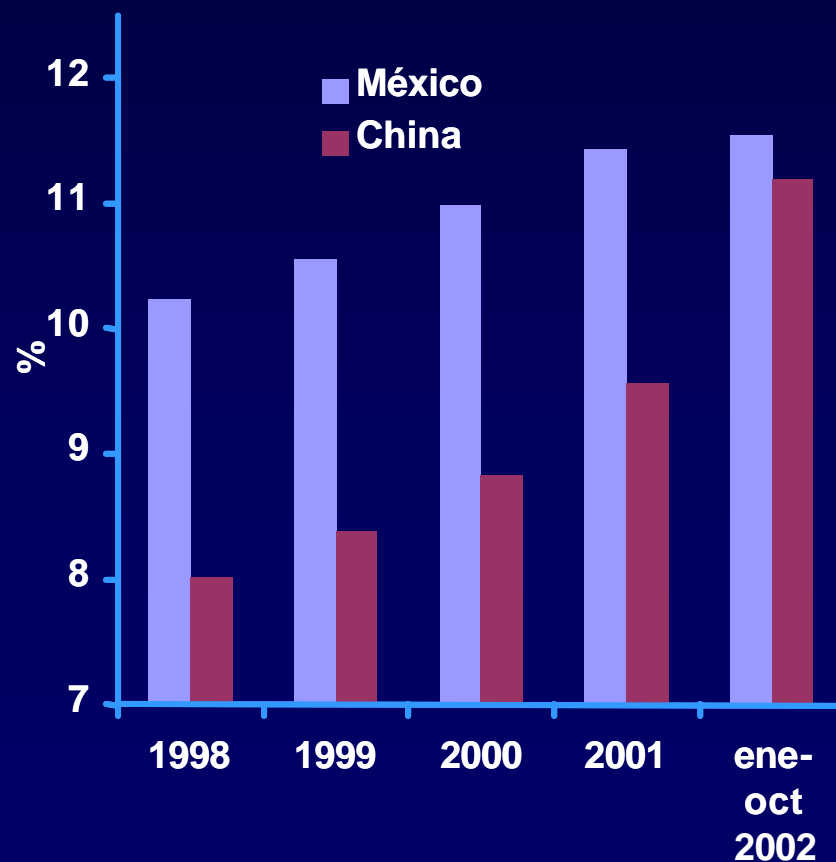
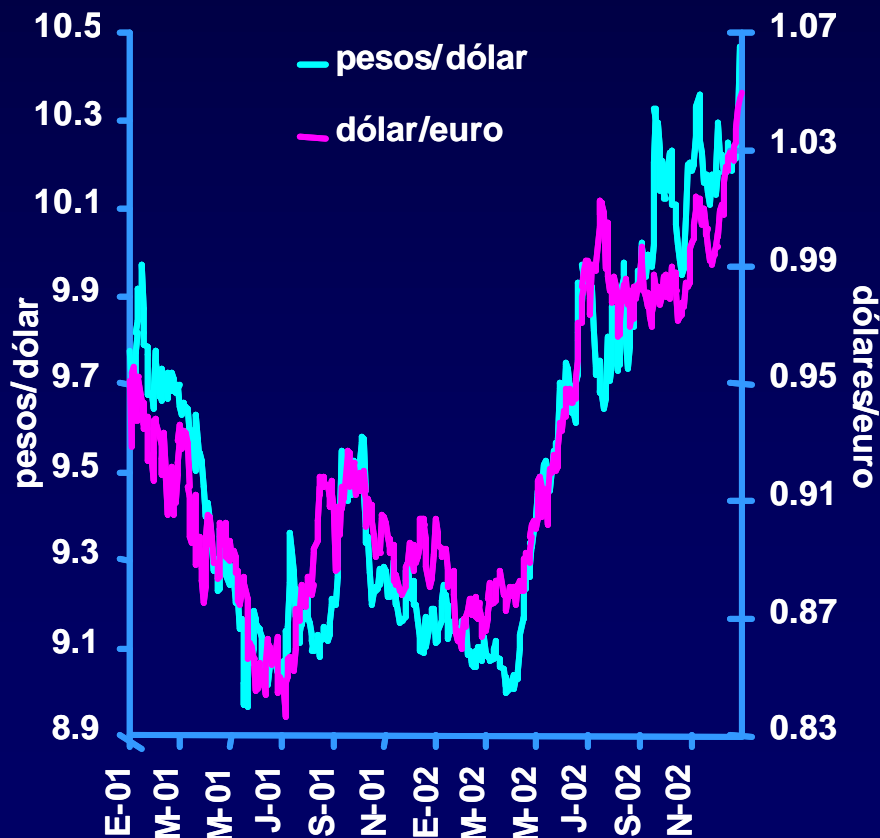
INFLACIÓN DE LOS SUBÍNDICES DE LAS MERCANCÍAS Y LOS SERVICIOS (Variación anual en por ciento)



La depreciación del peso puede haber respondido a varios factores, tanto de carácter especulativo como de índole real. Entre ellos se encuentran la depreciación del dólar frente al euro, la fragilidad de la recuperación en los EUA y la pérdida relativa de competitividad de México frente a otras economías.

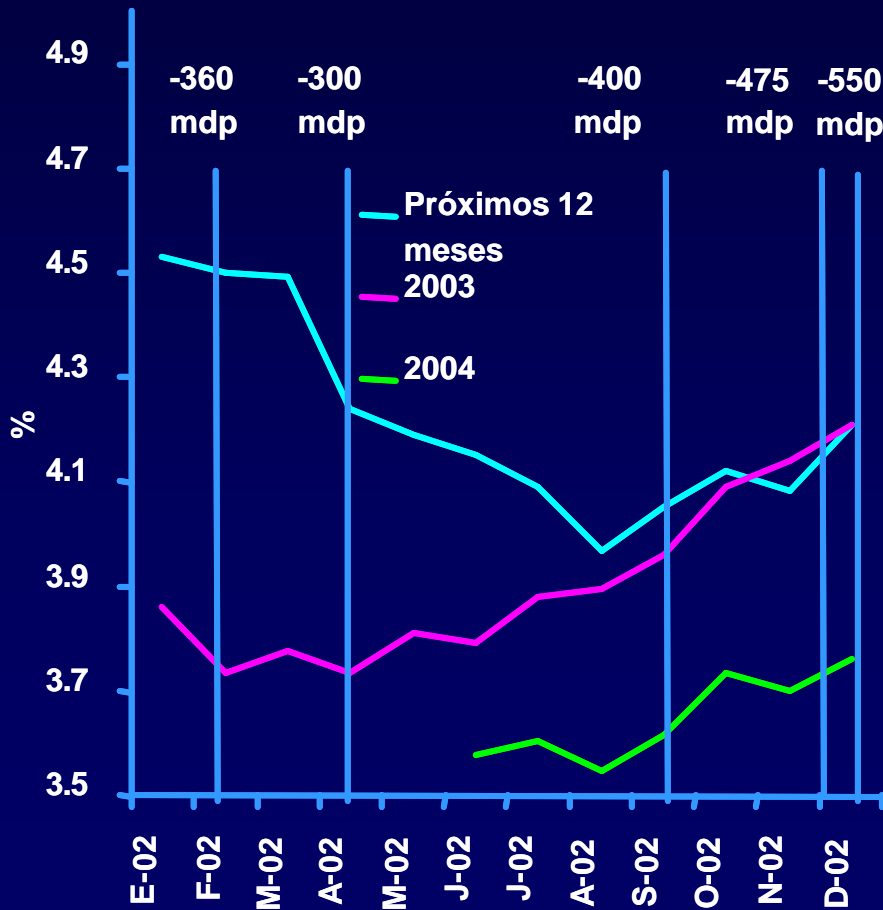
TIPO DE CAMBIO PESO/DÓLAR Y DÓLAR/EURO

PARTICIPACIÓN DE LAS EXPORTACIONES NO PETROLERAS DE MÉXICO Y CHINA EN EL TOTAL DE LAS IMPORTACIONES NO PETROLERAS DE LOS ESTADOS UNIDOS

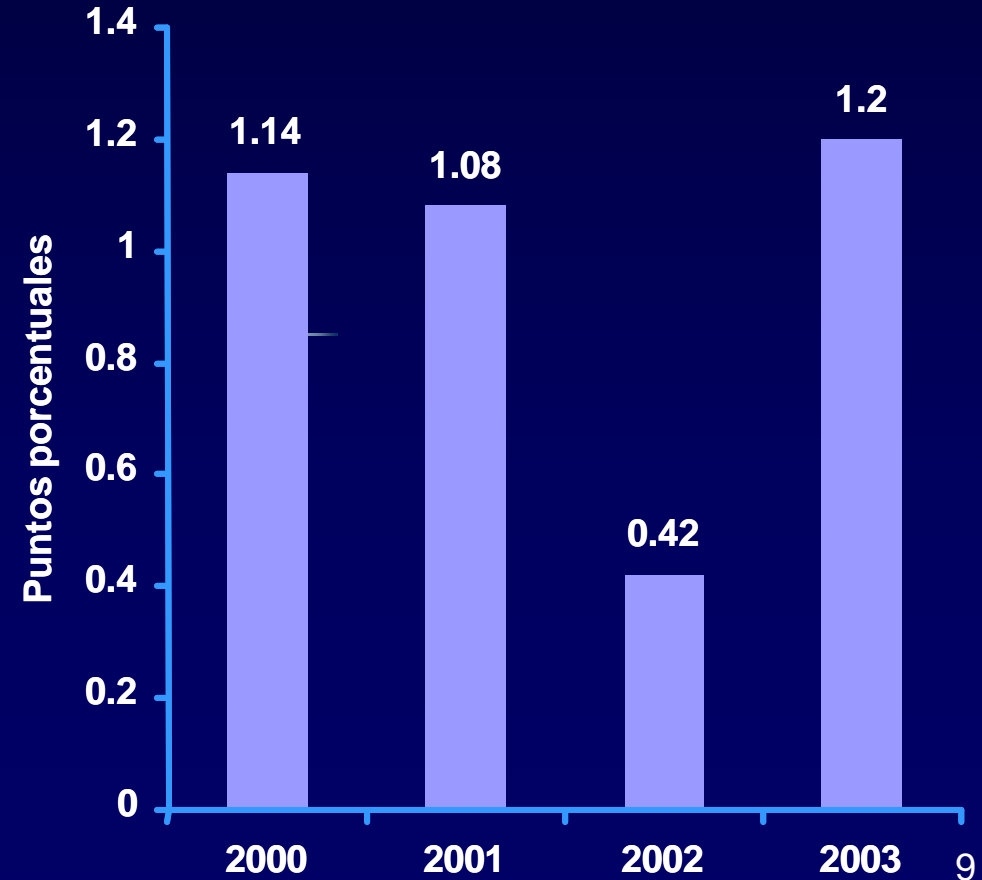


Con la finalidad de inducir una inflexión a la baja de las expectativas inflacionarias de mediano plazo y propiciar las condiciones para alcanzar la meta de inflación para 2003, la Junta de Gobierno decidió ampliar el “corto” en diciembre.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y “CORTO”

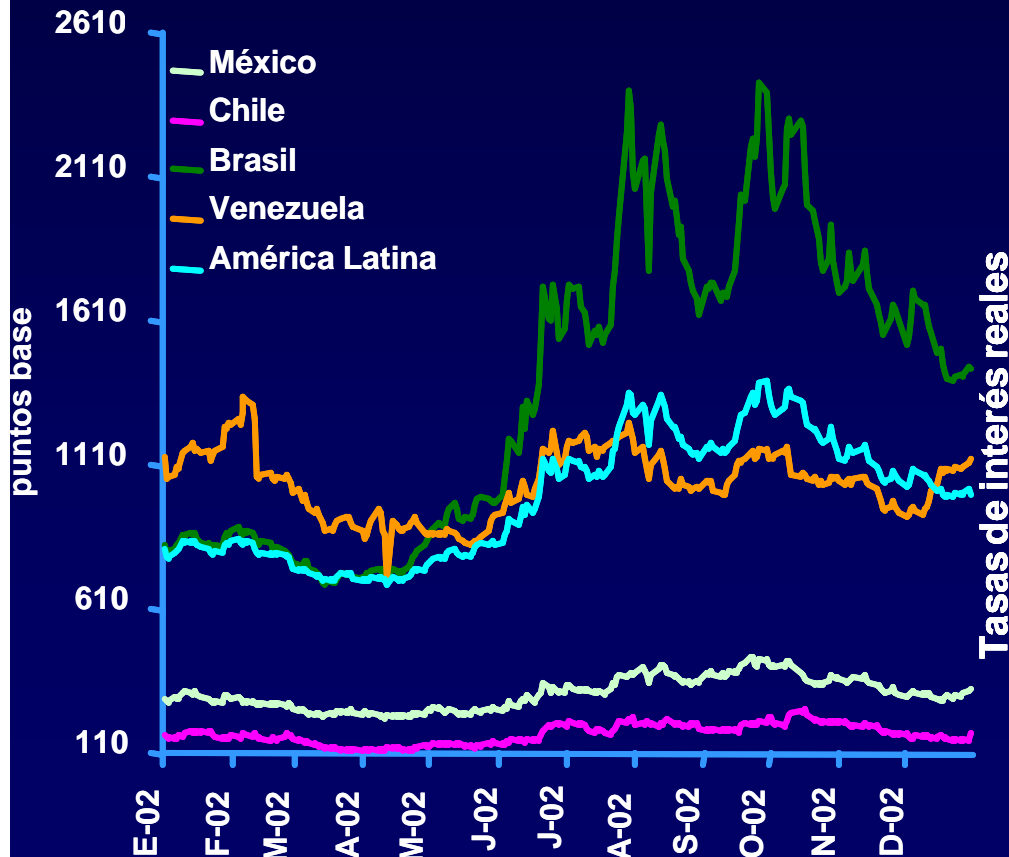


DIFERENCIA ENTRE LA META DE INFLACIÓN Y LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN EN DICIEMBRE DEL AÑO ANTERIOR (Puntos porcentuales)

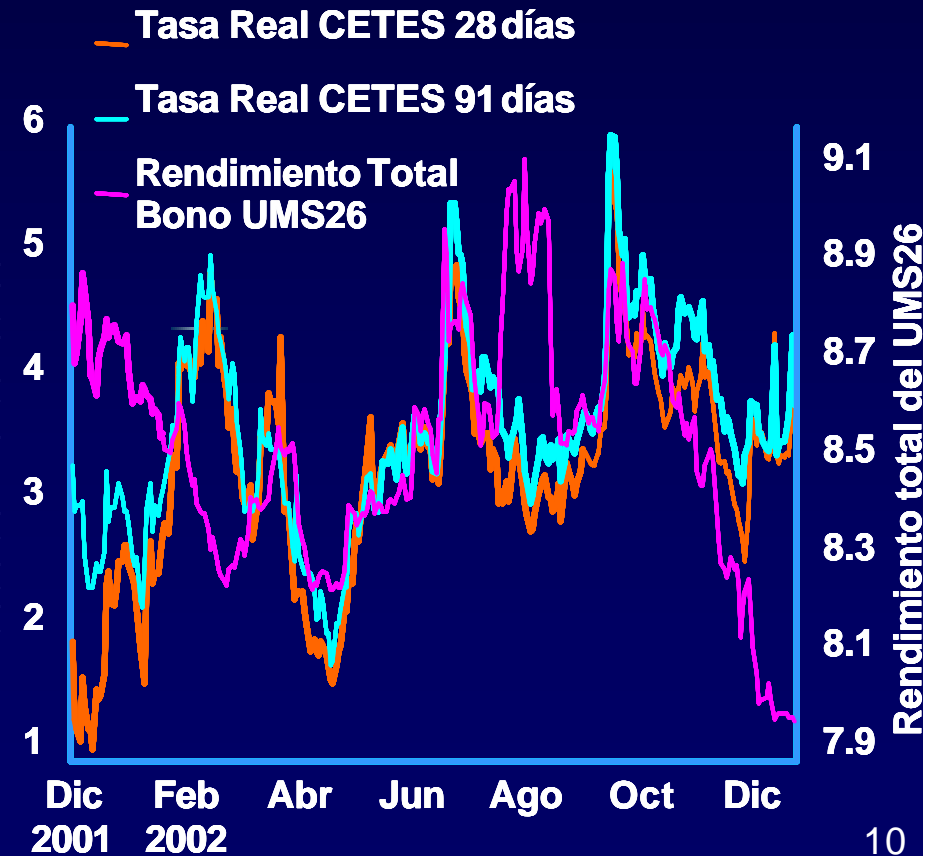


Durante los últimos meses las tasas de interés disminuyeron en respuesta a la mejoría de la percepción del riesgo país de México. Dicha reducción fue atenuada por la intensificación de la restricción monetaria.

SOBRETASA DEL EMBI+ DE MÉXICO, CHILE, BRASIL, VENEZUELA Y AMÉRICA LATINA
(Puntos base)



TASAS DE INTERÉS REALES Y RENDIMIENTO DEL BONO UMS26



INDICE

I. LA ECONOMÍA EN 2002

II. EVOLUCIÓN ESPERADA DE LA ECONOMÍA

EN 2003

III. CONSIDERACIONES FINALES

Para 2003 se espera que la economía estadounidense muestre un repunte desde el primer trimestre y que éste se acelere a partir del segundo. Además, se prevé que la economía del resto del mundo se reactive del segundo trimestre en adelante.

PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO DEL PIB EN 2002 Y 2003
(Variación anual en por ciento)

	2002		2003	
	CF	FMI	CF	FMI
Mundo	1.7	2.8	2.3	3.7
Economías Avanzadas	1.9	1.7	2.3	2.5
EUA	2.4	2.2	2.7	2.6
Japón	-0.3	-0.5	0.4	1.1
Alemania	0.2	0.5	0.9	2.0
Francia	1.0	1.2	1.6	2.3
Reino Unido	1.7	1.7	2.3	2.4
Canadá	3.3	3.4	3.2	3.4
Zona Euro	0.8	0.9	1.4	2.3
ERIs de Asia ¹	2.0	4.7 ²	2.3	4.9 ²
Latinoamérica	-1.1	-0.6 ³	2.3	3.0 ³

Fuente: FMI sept.2002 y Consensus Forecasts ene. 2003

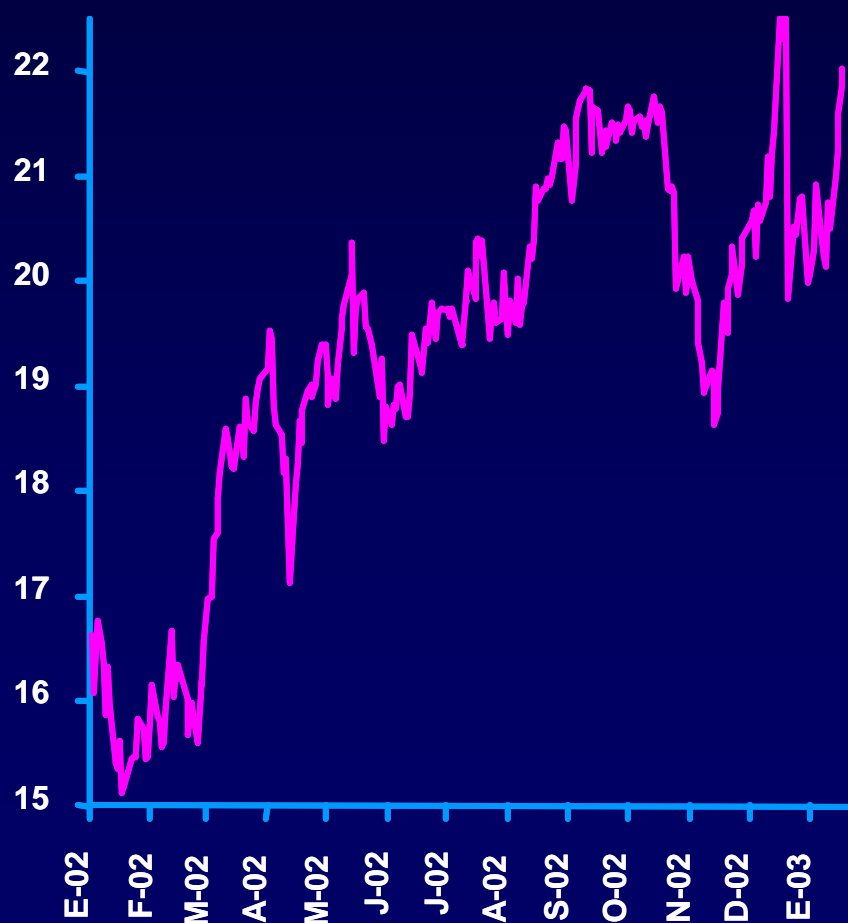
1/ Economías de reciente industrialización

2/ Incluye a los países de Asia Pacífico

3/ Para FMI incluye 14 países de América Latina; Consensus Forecasts incluye a América sin los EUA y Canadá

La evolución del precio de la mezcla mexicana de petróleo de exportación se encuentra sujeta a un elevado grado de incertidumbre.

PRECIO PROMEDIO ESPERADO DE LA MEZCLA MEXICANA DE PETRÓLEO EN 2003
(Dólares por barril)



- ① *Tensión asociada al conflicto entre los Estados Unidos e Irak.*
- ② *Paro nacional en Venezuela.*
- ③ *El aumento de cuotas de la OPEP.*

De acuerdo al escenario base para 2003, el Banco de México pronostica que se recuperará el crecimiento económico. Igualmente, anticipa que se registrará una ampliación modesta del déficit en la cuenta corriente y que se cumplirá con el objetivo de inflación propuesto.

SUPUESTOS DEL ENTORNO EXTERNO Y PRONÓSTICOS DE LAS PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS PARA 2003

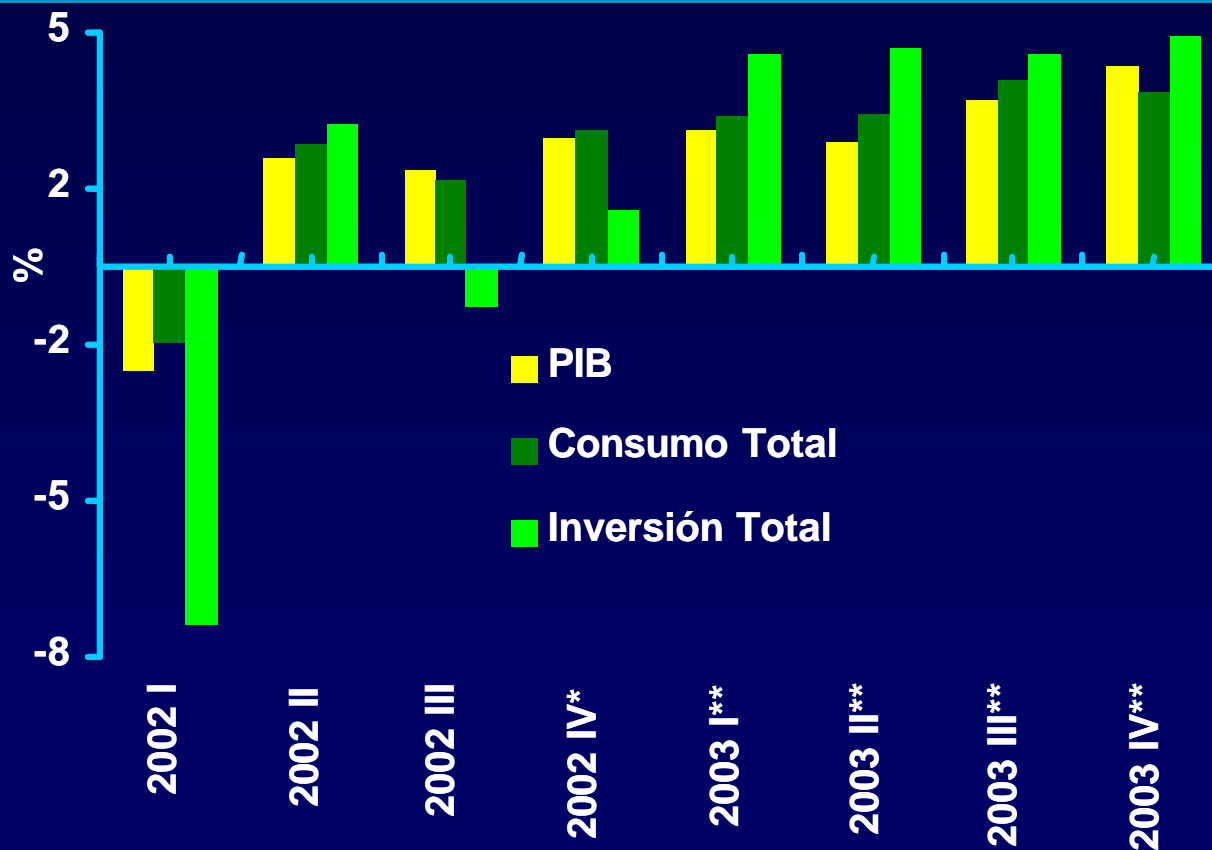
	Banco de México (Supuestos)	Sector Privado*
Precio Promedio de la Mezcla Mexicana (dólares por barril)	17.0	19.1
Crecimiento de los Estados Unidos en 2003 (%)	2.7	2.7
Producción Industrial de los Estados Unidos en 2003 (%)	2.4	n.d.
Inflación de los Precios Administrados y Concertados (%)	3.5	n.d.
	Banco de México (Pronósticos)	Sector Privado*
Crecimiento del PIB de México (%)	3.0	3.2
Déficit en la Cuenta Corriente de México (Porcentaje del PIB)	3.0	2.9
Inflación Anual (Dic.-Dic.) (%)	3.0	4.2

*Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, diciembre 2002, Banco de México

El crecimiento económico más elevado de México en 2003 se sustentaría en lo siguiente:

- La recuperación de la producción industrial y del sector exportador debida al repunte del crecimiento en los Estados Unidos
- La influencia positiva de dicha reactivación sobre el empleo formal y el gasto en consumo e inversión.
- El alza que previsiblemente registrará la inversión total por el incremento esperado en la inversión pública y la actividad industrial.

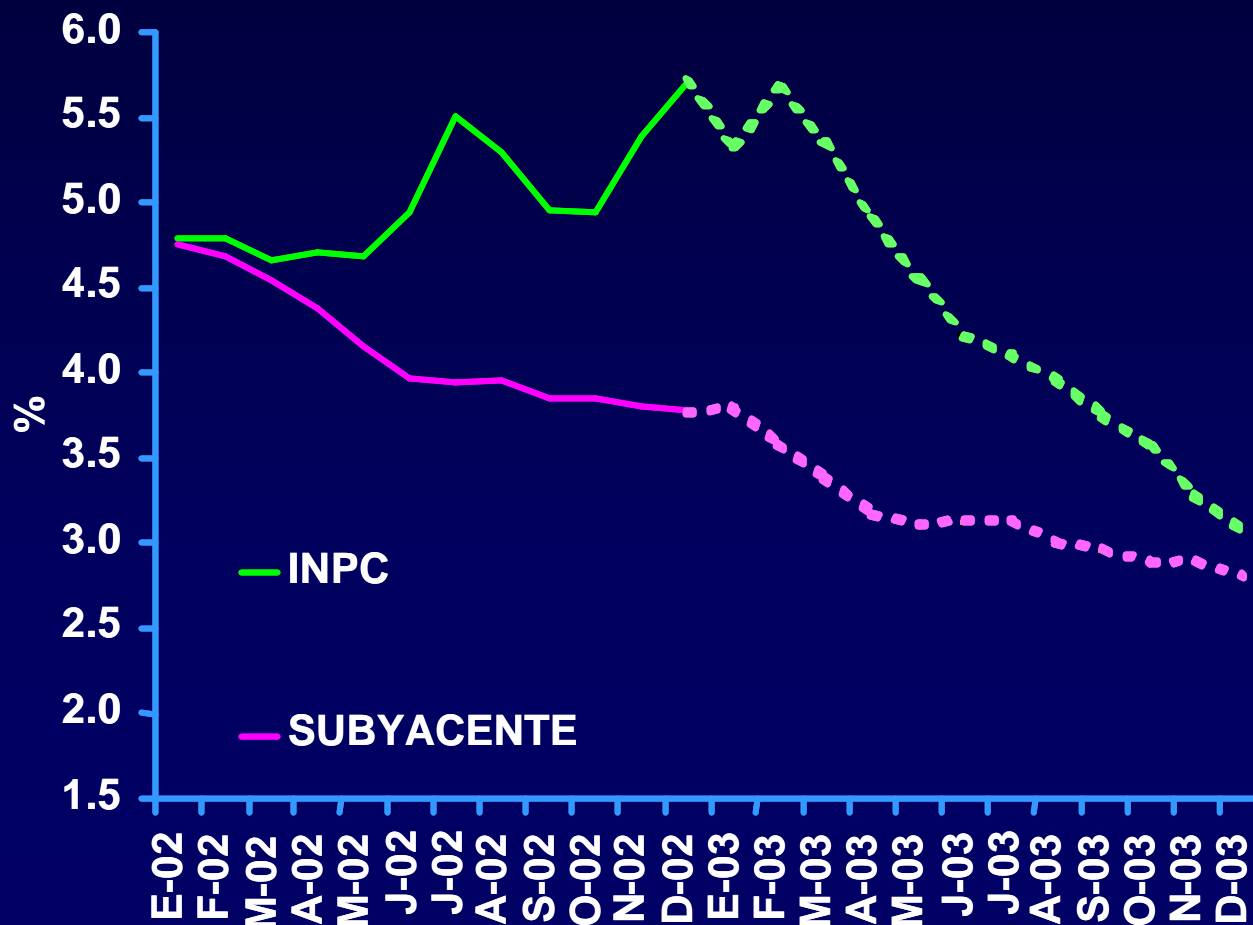
OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS 2002 Y 2003 (Variación anual en por ciento)



*Información preliminar **Pronósticos

El Banco de México prevé que a partir del segundo trimestre de 2003 la inflación anual del INPC convergerá hacia la subyacente.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL DEL INPC Y DEL INDICE SUBYACENTE PARA 2003
(Variación anual en por ciento)



*Las series punteadas son pronósticos

- *El reto que enfrentará el Banco de México en 2003 es el de conseguir las condiciones monetarias congruentes con:*
-

- ① *Reducir significativamente la inflación subyacente de los servicios.*
- ② *Mantener la inflación subyacente de las mercancías en sus niveles actuales.*
- ③ *Evitar la contaminación de las negociaciones salariales por el incremento de la inflación en 2002.*

- *Asimismo, será necesario que se cumpla el compromiso de la SHCP en cuanto al crecimiento de los precios públicos.*

Los principales elementos de incertidumbre a los que se encuentra sujeto el escenario base del Banco de México para 2003 son:

Riesgos Externos

- 1 Una recuperación de la economía de los Estados Unidos más lenta que la prevista.***
- 2 Una contracción drástica de los flujos de capital hacia las economías emergentes.***

Riesgos Internos

- 1 Falta de avances en la agenda de reformas estructurales.***
- 2 Ausencia de la inflexión salarial necesaria para inducir una reducción de la inflación subyacente de los servicios.***
- 3 Insuficiente inflexión salarial que obstaculice la creación de empleos formales, lo que impactaría adversamente al consumo.***
- 4 Una reactivación de la transmisión de los movimientos cambiarios a los precios internos.***

INDICE

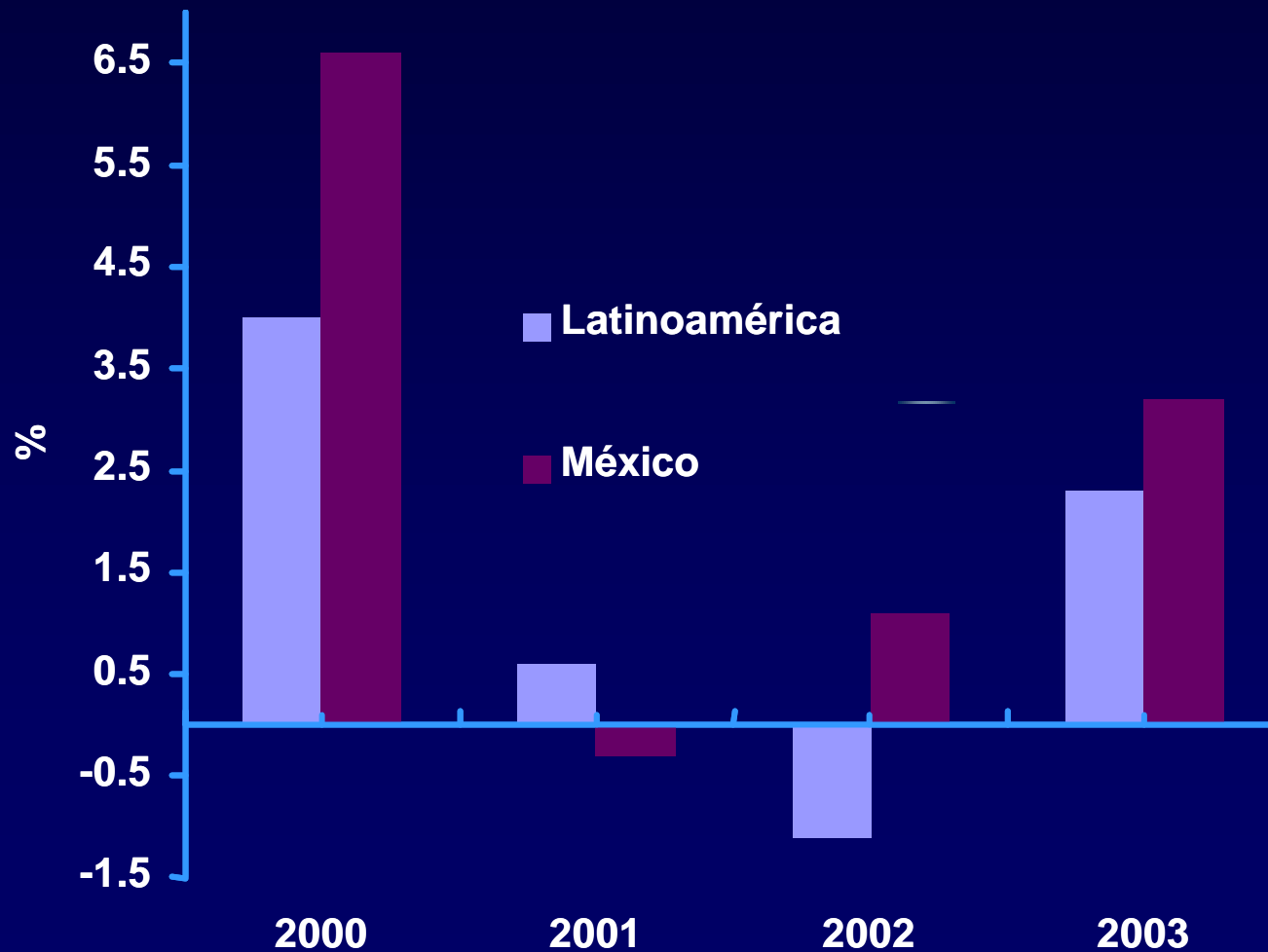
I. LA ECONOMÍA EN 2002

***II. EVOLUCIÓN ESPERADA DE LA ECONOMÍA
EN 2003***

III. CONSIDERACIONES FINALES

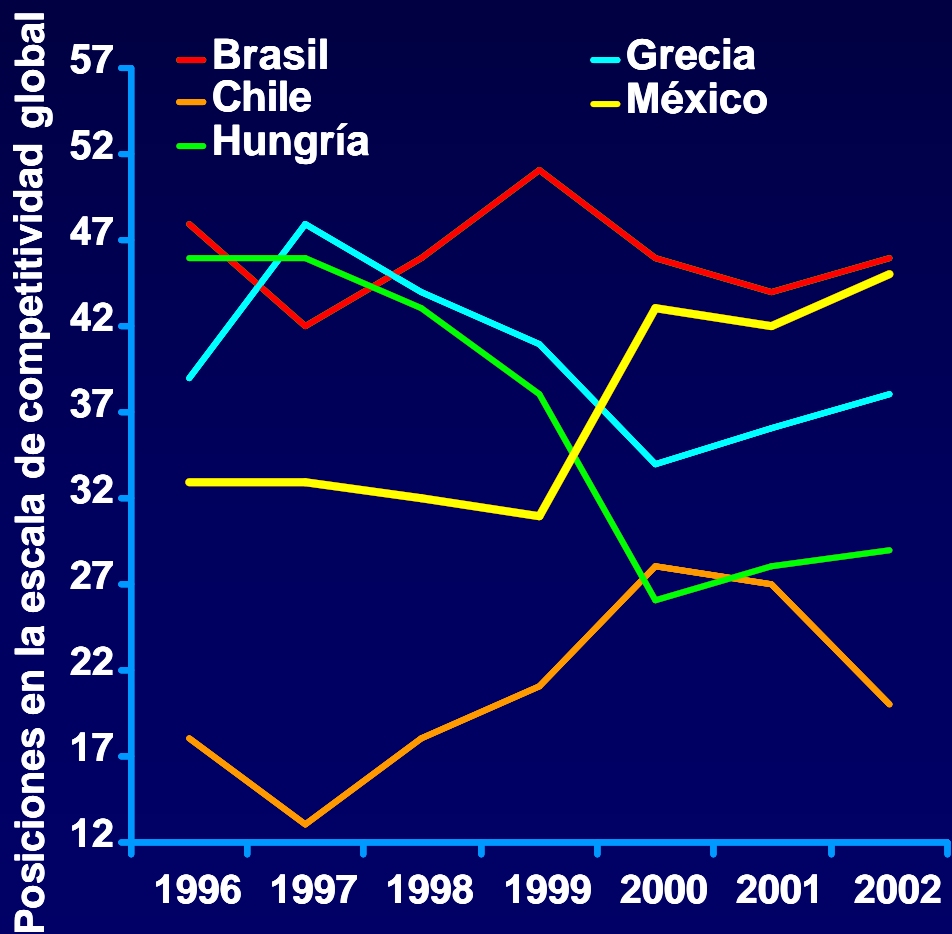
Durante 2002 la economía nacional no logró desligarse de un entorno externo poco propicio; sin embargo, los elementos de fortaleza interna permitieron mantener el orden en los mercados financieros y evitar el contagio de la volatilidad que sufrieron otros países.

CRECIMIENTO DEL PIB REAL DE LATINOAMÉRICA Y MÉXICO
(Por ciento)

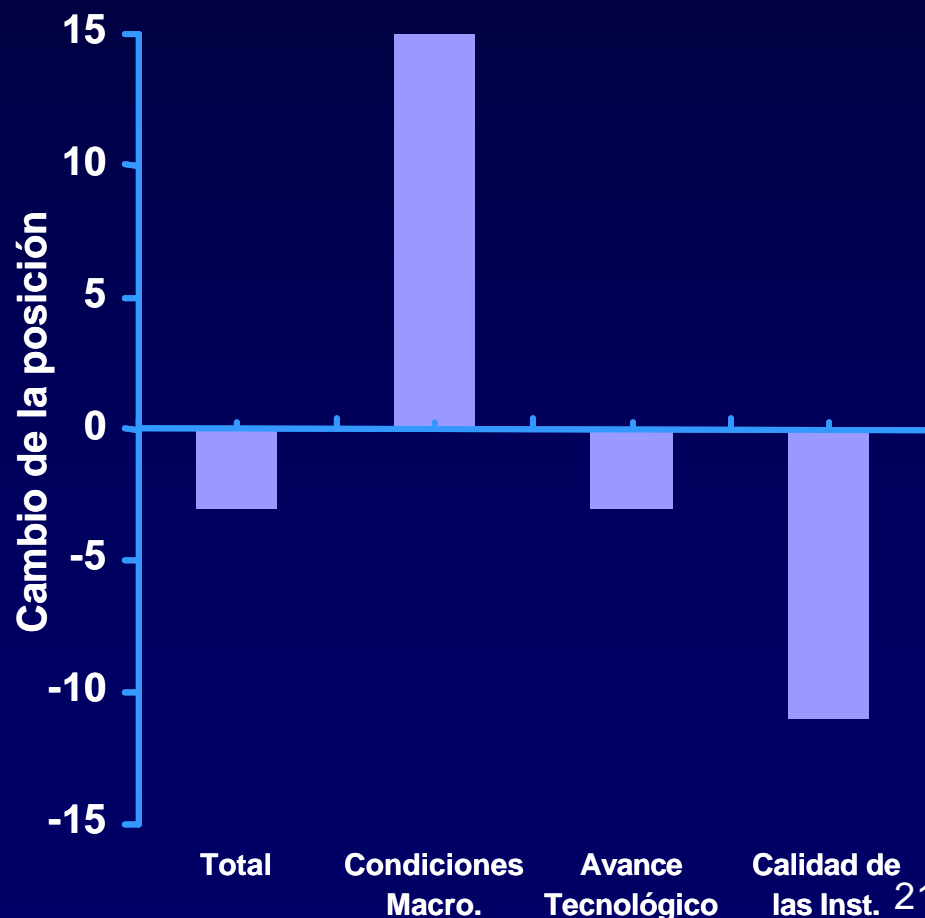


La pérdida de vigor de la participación de las exportaciones mexicanas en las importaciones de los Estados Unidos y la caída de México en los índices de competitividad señalan una posible reducción del crecimiento potencial de la economía nacional. En la escala de competitividad que prepara el FEM se muestra que México pasó del lugar 31 al lugar 45 entre 1999 y 2002.

LUGAR EN LA ESCALA DE COMPETITIVIDAD GLOBAL



AVANCE EN LOS SUBÍNDICES DE LA ESCALA DE COMPETITIVIDAD GLOBAL (2001-2002)



Canadá es un excelente ejemplo de cómo los beneficios de una reforma estructural y de políticas que flexibilizan los mercados permiten mitigar los efectos de una desaceleración de la economía mundial.

CRECIMIENTO REAL DEL PIB DE CANADÁ Y DE LOS ESTADOS UNIDOS
(Variación anual en por ciento)

