

# INFORME SOBRE LA INFLACIÓN ENERO – MARZO 2002

---



---

**BANCO DE MÉXICO**

Abril, 2002

# INDICE

---

**I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN**

**II. POLÍTICA MONETARIA**

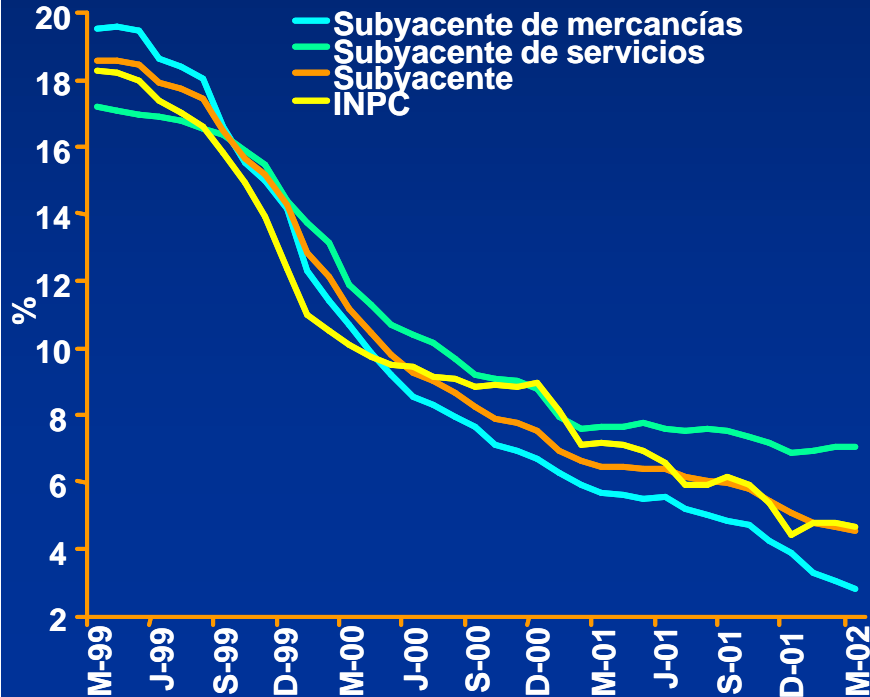
**III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO**

**IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES**

# I. Evolución Reciente de la Inflación

- La inflación anual del INPC aumentó de 4.40% en diciembre de 2001 a 4.66% en marzo. En el mismo lapso la inflación subyacente disminuyó de 5.08% a 4.54%.
- La inflación subyacente anual de las mercancías descendió en el trimestre, mientras que la de los servicios registró un ligero repunte.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR,  
SUBYACENTE, MERCANCIAS Y SERVICIOS  
(Variación anual en por ciento)



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

	Marzo 2002/ Mar 2001	Dic 2001/ Dic 2000	Mar 2001/ Mar 2002
<b>INPC</b>	4.66	4.40	7.17
<b>Subyacente</b>	4.54	5.08	6.46
<b>Mercancías</b>	2.84	3.85	5.66
<b>Servicios</b>	7.02	6.87	7.66
<b>Agropecuarios</b>	2.85	1.35	3.98
<b>Educación</b>	13.61	14.02	14.63
<b>Administrados y Concertados</b>	4.58	2.21	10.62
<b>Administrados</b>	1.35	-1.26	16.69
<b>Concentrados</b>	7.28	5.13	6.01

# I. Evolución Reciente de la Inflación: Entorno Externo

- Durante el trimestre, se revisaron al alza los pronósticos de crecimiento de la economía de los Estados Unidos.
- Ello, en general, ha repercutido favorablemente en los pronósticos de crecimiento del resto del mundo.

## PRONÓSTICO DEL FMI DE CRECIMIENTO PARA DIFERENTES PAÍSES EN 2002 Y 2003 (Variaciones en por ciento)

	2000	2001	2002/e	2003/e
Mundo	4.7	2.5	2.8	4.0
Economías Avanzadas	3.9	1.2	1.7	3.0
EUA	4.1	1.2	2.3	3.4
Japón	2.2	-0.4	-1.0	0.8
Alemania	3.0	0.6	0.9	2.7
Francia	3.6	2.0	1.4	3.0
Italia	2.9	1.8	1.4	2.9
Reino Unido	3.0	2.2	2.0	2.8
Canadá	4.4	1.5	2.5	3.6
Resto	5.2	1.6	2.5	3.7
Unión Europea	3.4	1.7	1.5	2.9
ERI de Asia <sup>1</sup>	8.5	0.8	3.6	5.1
Latinoamérica	4.0	0.7	0.7	3.7

## PRONÓSTICO DE CRECIMIENTO PARA LOS ESTADOS UNIDOS EN 2002 (Variaciones en por ciento)

	Principios de enero 2002		Principios de abril 2002	
	I/2002	2002	I/2002	2002
Consensus Forecast	0.1	0.9	n.a.	2.6
Deutsche Bank	0.5	0.7	5.3	3.1
Goldman Sachs	2.0	1.0	5.0	2.4
JP Morgan	1.0	0.6	5.0	3.1

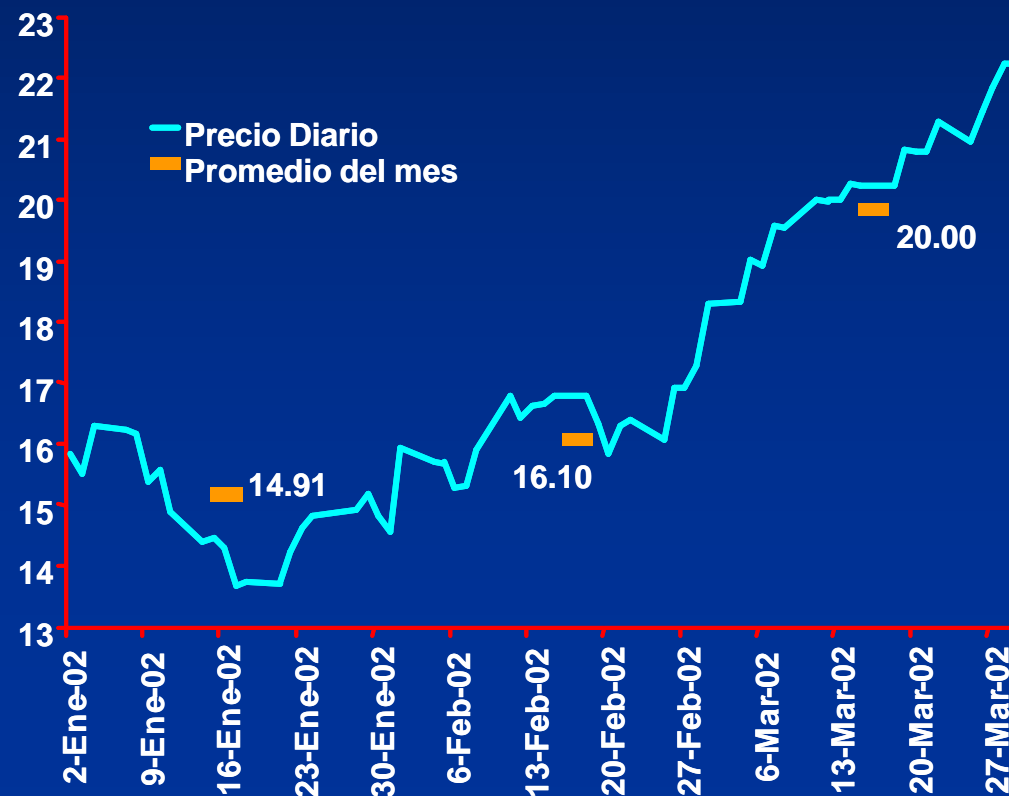
Fuente: World Economic Outlook, Abril 2002. FMI  
e/ estimado

<sup>1</sup> Economías de Reciente Industrialización

## I. Evolución Reciente de la Inflación: Entorno Externo

- En el trimestre enero-marzo de 2002, el precio promedio de la mezcla mexicana de petróleo de exportación registró un nivel de 17 dólares por barril, 2 dólares mayor que el correspondiente al trimestre anterior.

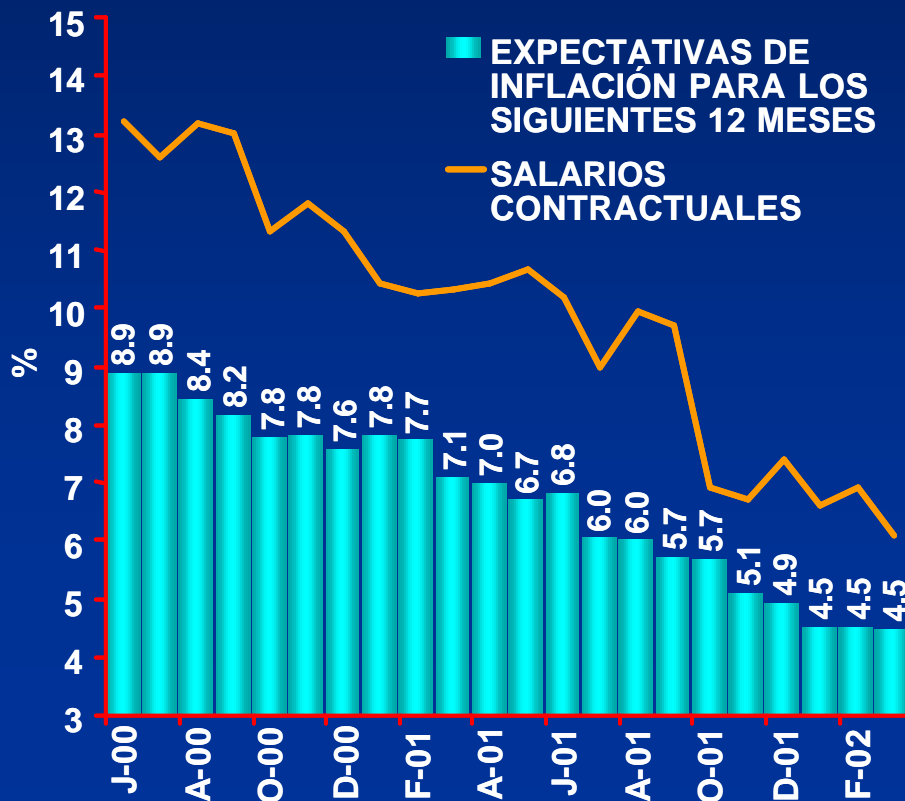
PRECIO DE LA MEZCLA MEXICANA DE PETRÓLEO DE EXPORTACIÓN  
(Dólares por barril)



# I. Evolución Reciente de la Inflación: Remuneraciones, Salarios y Empleo

- En el primer trimestre de 2002, el aumento promedio de los salarios nominales contractuales resultó de 6.5 por ciento.
- De enero a marzo, el número de trabajadores asegurados en el IMSS (permanentes y eventuales urbanos) se contrajo en poco más de 34,269 personas.

SALARIOS CONTRACTUALES E INFLACIÓN ESPERADA PARA LOS SIGUIENTES DOCE MESES (Variaciones anuales)



EMPLEO ASEGURADOS EN EL IMSS



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

- En el cuarto trimestre de 2001 la oferta y la demanda agregadas experimentaron una contracción de 3.3% con respecto al último trimestre de 2000.

## OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS (Variaciones anuales)

	Variación Real Anual en Por Ciento					Variación Real Trimestral en Por Ciento (Serie desestacionalizada)			
	2001					2001			
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Anual	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.
<b>Oferta Agregada</b>	2.8	0.2	-3.4	-3.3	-1.0	-0.8	-0.5	-1.4	-0.1
<b>PIB</b>	2.0	0.1	-1.5	-1.6	-0.3	-0.5	-0.1	-0.3	-0.4
<b>Importaciones</b>	5.2	0.6	-8.0	-7.7	-2.9	-1.7	-1.5	-4.3	1.0
<b>Demanda Agregada</b>	2.8	0.2	-3.4	-3.3	-1.0	-0.8	-0.5	-1.4	-0.1
<b>Consumo Total</b>	5.3	3.1	1.1	1.8	2.8	1.2	0.3	-0.1	0.5
<b>Privado</b>	6.6	4.1	1.6	1.5	3.4	1.1	0.3	-0.2	0.3
<b>Público</b>	-3.5	-3.2	-3.5	3.3	-1.4	1.6	-0.1	0.4	1.2
<b>Inversión Total</b>	0.5	-5.5	-8.9	-9.1	-5.9	-2.4	-2.4	-3.4	-1.1
<b>Privada</b>	-1.2	-5.2	-1.3	-12.8	-5.1	-6.3	-2.2	-0.8	-1.9
<b>Pública</b>	12.8	-7.6	-38.0	6.6	-9.6	24.2	-3.2	-17.2	3.9
<b>Exportaciones</b>	2.6	-1.7	-9.5	-10.9	-5.1	-4.4	-0.9	-3.5	-1.7

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

- La información disponible sobre la actividad económica en el primer trimestre de 2002, aún no muestra señales contundentes de recuperación.

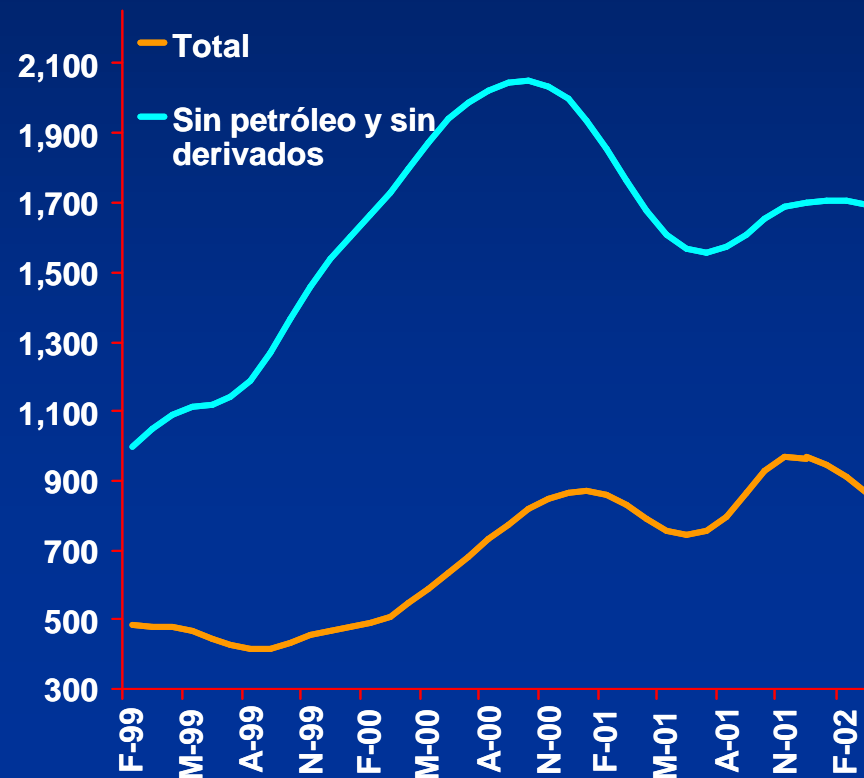
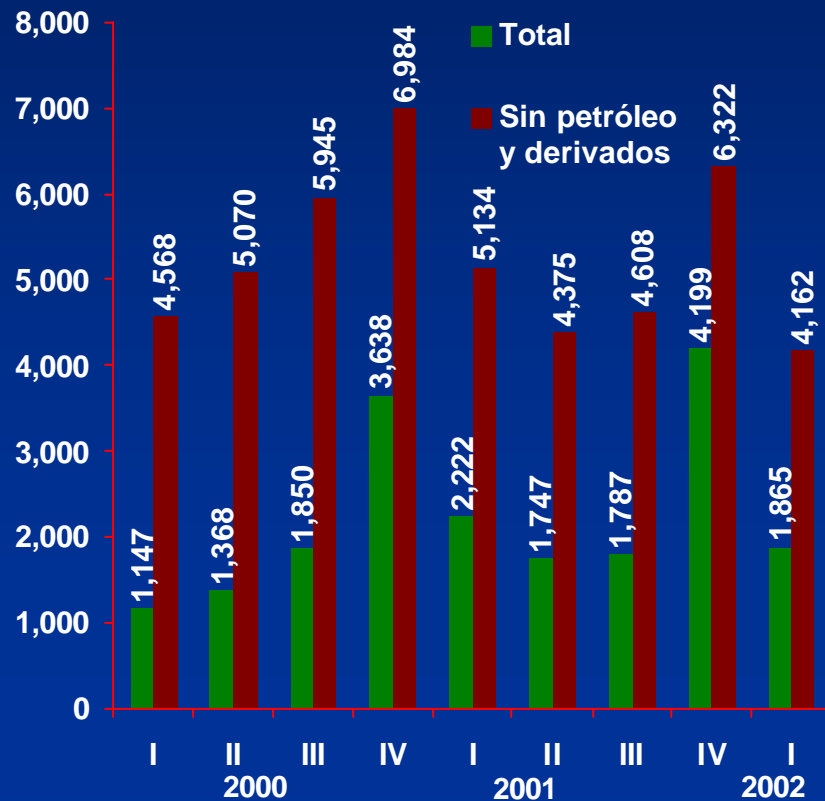
Indicadores que mejoraron	Indicadores que empeoraron
Indicadores de Producción	
IGAE	Producción y empleo maquilador
Producción Industrial desestacionalizada	Estblecimientos maquiladores
Producción Manufacturera desestacionalizada	
Construcción desestacionalizada	
Indicadores de Ventas	
ANTAD	Serie desestacionalizada de las ventas al mayoreo
Ventas internas del sector automotriz	
Indicadores de Consumo e Inversión	
Gasto en inversión	
Indicadores de confianza y clima de negocios de los empresarios manufactureros	
Indicadores del Sector Externo	
Exportaciones manufactureras desestacionalizadas	
Exportaciones no maquiladoras y maquiladoras desestacionalizadas	
Importaciones de bienes intermedios desestacionalizadas	



# I. Evolución Reciente de la Inflación: Balanza de Pagos, Flujos de Capital y Tipo de Cambio

- En el primer trimestre de 2002, los déficit comercial total y no petrolero acumulados, disminuyeron 16% y 19%, respectivamente, con respecto a los registrados en igual lapso de 2001. Asimismo, la tendencia de dichos déficit en los últimos meses se ha mantenido relativamente estable.

DÉFICIT DE LA BALANZA COMERCIAL TOTAL Y SIN PETRÓLEO Y TENDENCIA MENSUAL  
(Millones de Dólares)



# I. Evolución Reciente de la Inflación: Balanza de Pagos, Flujos de Capital y Tipo de Cambio

- Durante el trimestre enero-marzo, el rendimiento neto de los bonos que el gobierno mexicano coloca en el exterior disminuyó considerablemente para todos los plazos.
- El tipo de cambio cerró en marzo en 9.02 pesos por dólar, lo cual implicó una apreciación de 1.4 por ciento con respecto al promedio del trimestre anterior.

RENDIMIENTO NETO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA A DIFERENTES PLAZOS



RENDIMIENTO NETO DEL UMS26 Y TIPO DE CAMBIO



## I. Evolución Reciente de la Inflación: Resumen

---

- La inflación anual del INPC aumentó de 4.40 por ciento en diciembre de 2001 a 4.66 por ciento en marzo de 2002. Esto se debió principalmente al aumento de los precios de los productos agropecuarios, así como de los bienes y servicios administrados y concertados por el sector público.
- Durante el primer trimestre de 2002, la inflación subyacente se mantuvo en su trayectoria descendente, impulsada por la disminución de la de las mercancías y por la apreciación del tipo de cambio.
- La inflación subyacente de los servicios se incrementó durante los primeros dos meses del año, pero se debilitó en marzo. Un factor que influyó negativamente sobre este índice fue el impuesto a la venta de bienes y servicios suntuarios. Sin embargo, el efecto general del nuevo gravamen resultó leve debido a su escasa cobertura y a los retrasos en su aplicación. Asimismo, el menor incremento de los salarios contractuales no se ha traducido todavía en una menor inflación del subíndice.
- En resumen, la trayectoria de los precios durante el trimestre reportado resultó compatible con la meta anunciada de alcanzar al final del año una inflación del INPC no superior a 4.5 por ciento.

# INDICE

---

## I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

## II. POLÍTICA MONETARIA

## III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

## IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES

## II. Política Monetaria

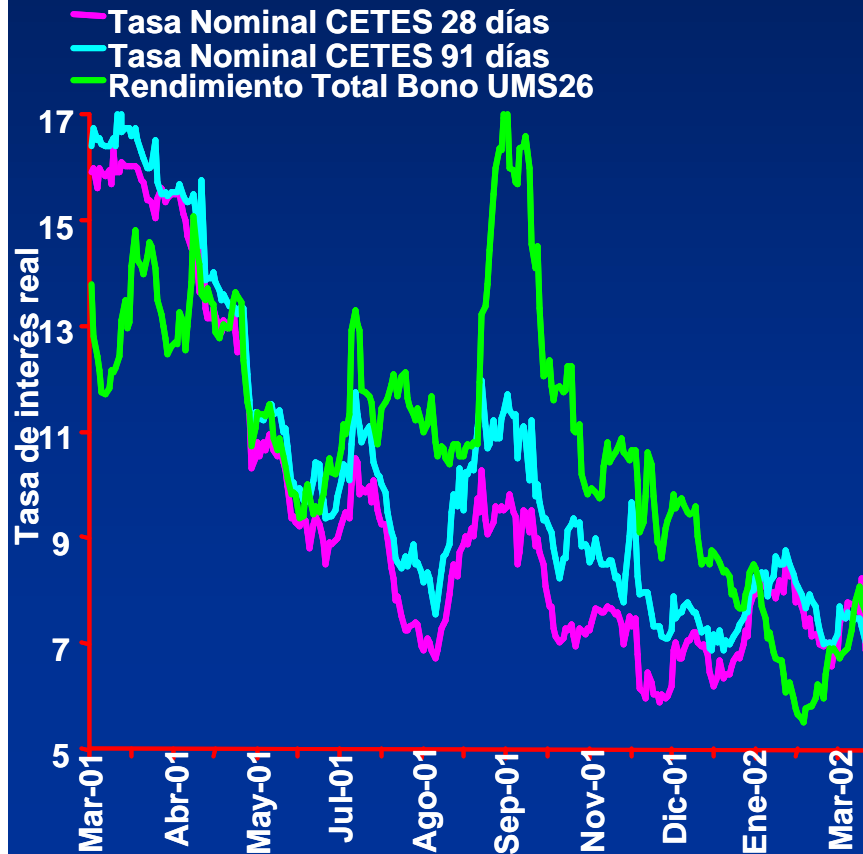
- El 8 de febrero, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió incrementar el “corto” con el fin de evitar el deterioro de las expectativas de inflación y el consecuente contagio sobre la formación de precios en general, que podrían haberse suscitado a raíz de la eliminación parcial del subsidio a las tarifas eléctricas anunciada por el Gobierno Federal el 29 de enero
- El aumento del “corto” ha sido eficaz para contener los efectos adversos sobre las expectativas inflacionarias causadas por la disminución del subsidio a las tarifas eléctricas.



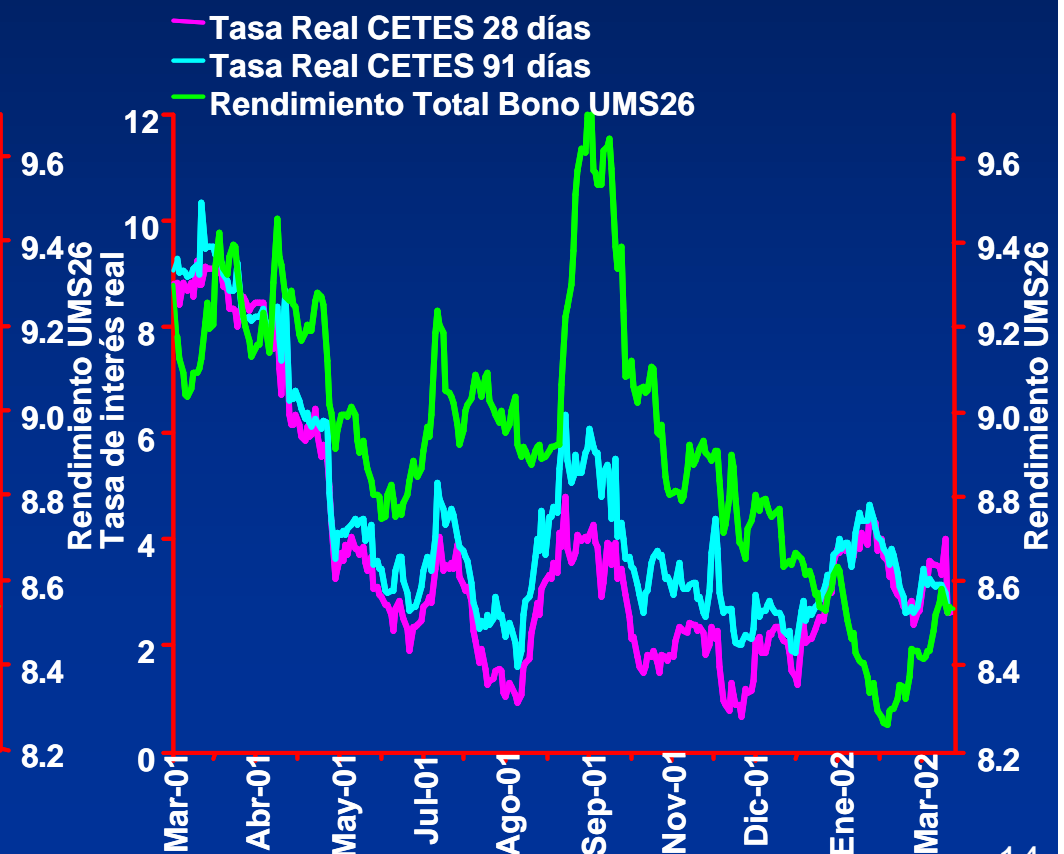
## II. Política Monetaria

- Las tasas de interés internas (nominales y reales) experimentaron cambios de dirección importantes durante el periodo.

TASAS DE INTERÉS NOMINAL Y RENDIMIENTO TOTAL DEL UMS26



TASAS DE INTERÉS REAL Y RENDIMIENTO TOTAL DEL 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

- Durante enero-marzo de 2002, los consultores económicos modificaron sus pronósticos respecto a la evolución de las principales variables macroeconómicas en 2002: mayor crecimiento económico, aumento del precio del petróleo y reducción moderada de la inflación

**EXPECTATIVAS DEL SECTOR PRIVADO SOBRE LAS PRINCIPALES  
VARIABLES MACROECONÓMICAS  
(Variaciones en por ciento)**

Crecimiento de los Estados Unidos (%)	2.0	Balanza Comercial para 2002 (mdd)	11443
Precio del Petróleo (dólares por barril)	16.9	Cuenta Corriente para 2002 (mdd)	20284
Tipo de cambio para 2002 (pesos por dólar)	9.5	IED (mdd)	14151
Tipo de cambio para 2003 (pesos por dólar)	9.9	Inflación para el cierre de 2002 (%)	4.6
Crecimiento del PIB para 2002 (%)	1.6	Inflación para el cierre de 2003 (%)	3.8
Crecimiento del PIB para 2003 (%)	4.0		

Fuente: Encuesta de expectativas a los analistas del sector privado realizada por Banco de México



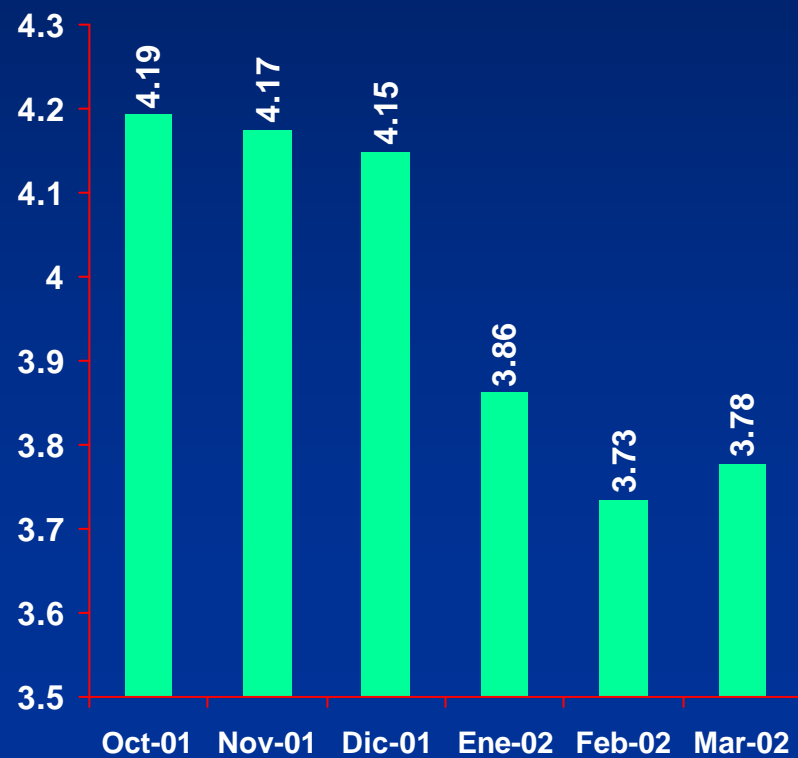
### III. Perspectivas del Sector Privado

- La expectativa de inflación para el cierre de 2002 y los siguientes 12 meses se modificó de 4.92 y 4.92 por ciento en diciembre de 2001 a 4.58 y 4.44 por ciento en marzo de 2002.
- Para 2003 la inflación anual se estima en 3.78 por ciento, menor que la de 4.15 por ciento pronosticada en diciembre de 2001.

**INFLACIÓN ANUAL ESPERADA PARA EL CIERRE DE 2002 Y SIGUIENTES 12 MESES (por ciento)**



**INFLACIÓN ANUAL ESPERADA PARA EL CIERRE DE 2003 (por ciento)**



# INDICE

---

**I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN**

**II. POLÍTICA MONETARIA**

**III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO**

**IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES**

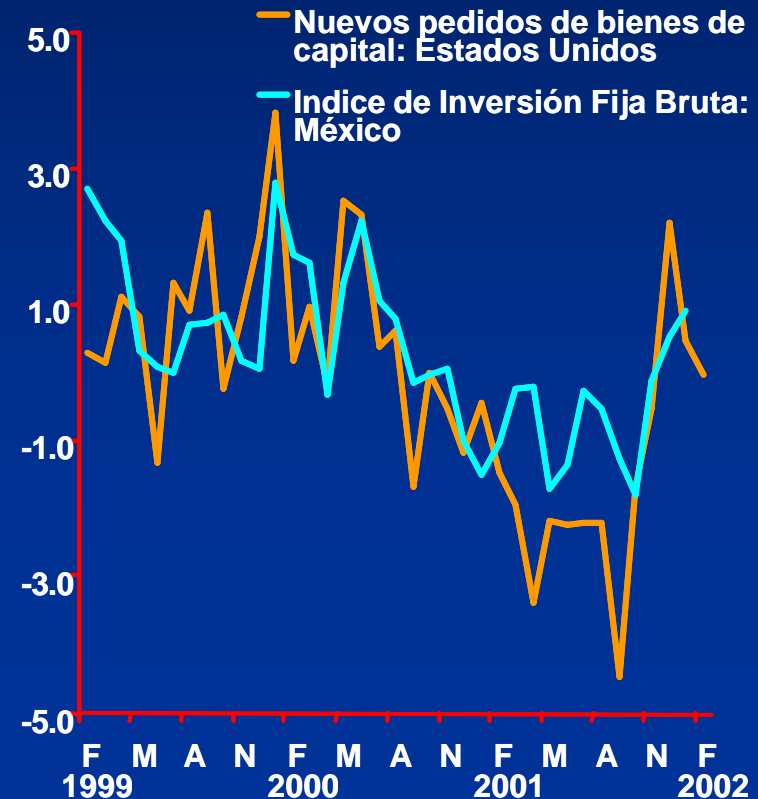
## IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

- El repunte del crecimiento en el sector industrial se presentó de manera simultánea en México y los Estados Unidos. Por tanto, es razonable suponer que la sincronización que mostraron los índices de producción industrial durante la fase descendente del ciclo económico también estará presente durante la ascendente.
- Asimismo, la formación bruta de capital fijo ha exhibido una gran sincronía con su contraparte en los Estados Unidos.

INDICE DEL VOLUMEN DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (promedio móvil 3 meses)



INDICE DE LA INVERSIÓN FIJA BRUTA (promedio móvil 3 meses)



## IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

- A continuación, se presentan los principales supuestos relativos la evolución del entorno externo y pronósticos de las principales variables macroeconómicas para 2002 que conforman el escenario base del Banco de México y las expectativas de los analistas privados:

### SUPUESTOS DEL ENTORNO EXTERNO Y PRONÓSTICOS DE LAS PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS PARA 2002

	Banco de México (Supuestos)	Sector Privado*
<b>Precio Promedio de la Mezcla Mexicana</b> (dólares por barril)	19.0	16.9
<b>Crecimiento de los Estados Unidos en 2002</b> (%)	2.2	2.0
<b>Producción Industrial de los Estados Unidos en 2002</b> (%)	0.2	
	Banco de México (Pronósticos)	Sector Privado*
<b>Crecimiento del PIB de México</b> (%)	1.8	1.6
<b>Déficit en la Cuenta Corriente de México</b> (Porcentaje del PIB)	3.0	3.1
<b>Inflación</b> (%)	4.5	4.6

\*Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas del Sector Privado, marzo 2002, Banco de México

## IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

---

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

### *Riesgos Externos*

- ✍ Un crecimiento económico en los Estados Unidos sustancialmente menor que el esperado.
- ✍ Una importante contracción de los flujos de capital hacia los mercados emergentes.

### *Riesgos Internos*

- ✍ Un deterioro de las perspectivas de expansión de mediano plazo de la economía nacional. Ello podría materializarse si la economía de los Estados Unidos mostrara un repunte vigoroso, mientras que la mexicana se recuperara lentamente.

## IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

---

- Para que México alcance las tasas de crecimiento económico necesarias para generar los empleos que el crecimiento poblacional requiere y simultáneamente elevar el nivel de vida, es necesario avanzar en la agenda de reformas estructurales pendientes para alcanzar:
  - ✍ un mayor crecimiento de la productividad;
  - ✍ una vigorosa creación de empleos;
  - ✍ incrementos sostenibles en el salario real;
  - ✍ mayor crecimiento económico.
- Entre éstas cabe destacar:
  - ✍ la consolidación de la estabilidad macroeconómica;
  - ✍ la reforma del sector de energía;
  - ✍ la reforma laboral;
  - ✍ la continuación del proceso de desregulación de la economía;
  - ✍ la promoción del desarrollo del mercado de capitales así como el logro de mayores tasas de ahorro interno;
  - ✍ el estímulo a la inversión en infraestructura, educación, salud y tecnología; y
  - ✍ garantizar la seguridad física, patrimonial y jurídica.