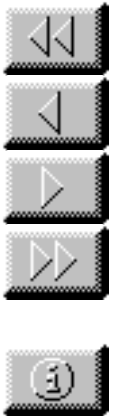


Informe sobre la Inflación Abril - Junio 2000



BANCO DE MÉXICO

Julio, 2000



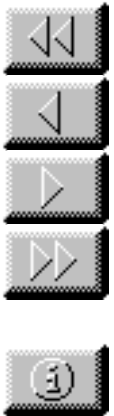
INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS

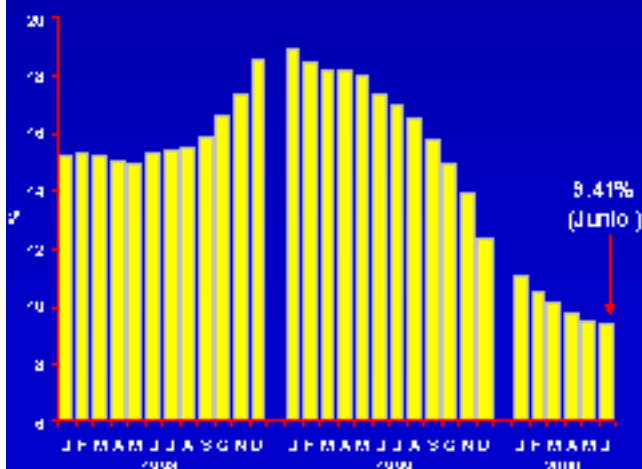
IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES



I. Evolución Reciente de la Inflación

- La inflación anual se mantuvo en la tendencia descendente que muestra desde febrero del año pasado, lográndose alcanzar con varios meses de anticipación una inflación inferior a 10 por ciento.
- En el segundo trimestre del año la inflación anual disminuyó de manera importante. Asimismo, la inflación acumulada fue menor que la observada en el mismo periodo de 1999 y en el primer trimestre de 2000. En junio del presente año la inflación anual cerró en 9.41 por ciento.

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variaciones anuales)



INFLACIÓN OBSERVADA Y ESPERADA DEL INPC
DURANTE EL TRIMESTRE ABRIL- JUNIO DE 2000
(Variaciones anuales)

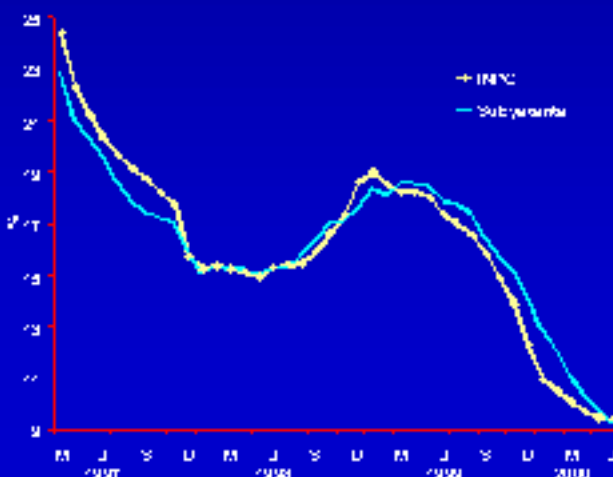
Inflación mensual		
	Observada	Esperada
Abril	0.57	0.66
Mayo	0.37	0.53
Junio	0.59	0.52



I. Evolución Reciente de la Inflación

- Durante el trimestre, la inflación anual subyacente disminuyó en mayor proporción que la inflación del INPC y por primera vez en 16 meses, se ubicó por debajo de la del INPC.

INPC E ÍNDICE DE PRECIOS SUBYACENTE
(Variación anual)



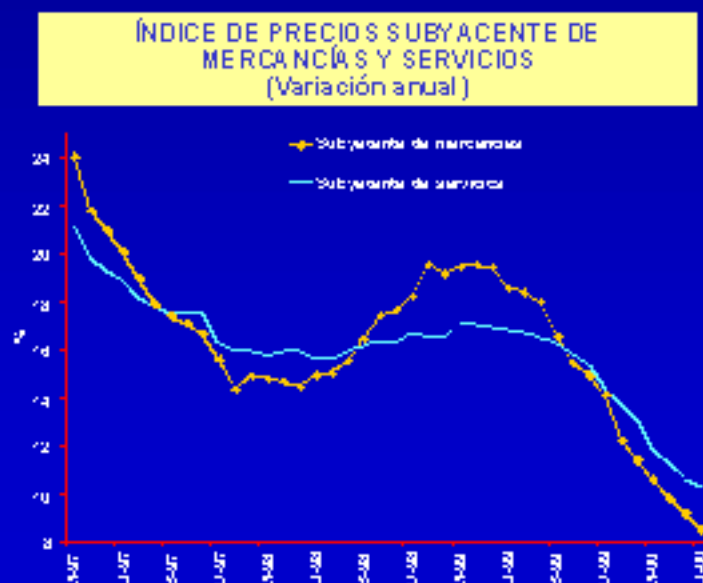
INDICES DE PRECIOS: INPC, SUBYACENTE, PRODUCTOS AGROPECUARIOS, EDUCACIÓN Y ADMINISTRADOS Y CONCERTADOS
(Variación anual en por ciento)

	Junio de 2000	Marzo de 2000
INPC	9.41	10.11
Subyacente	8.20	11.16
Agropecuarios	3.91	-0.17
Educación	17.90	17.90
Administrados y Concertados	12.84	12.31



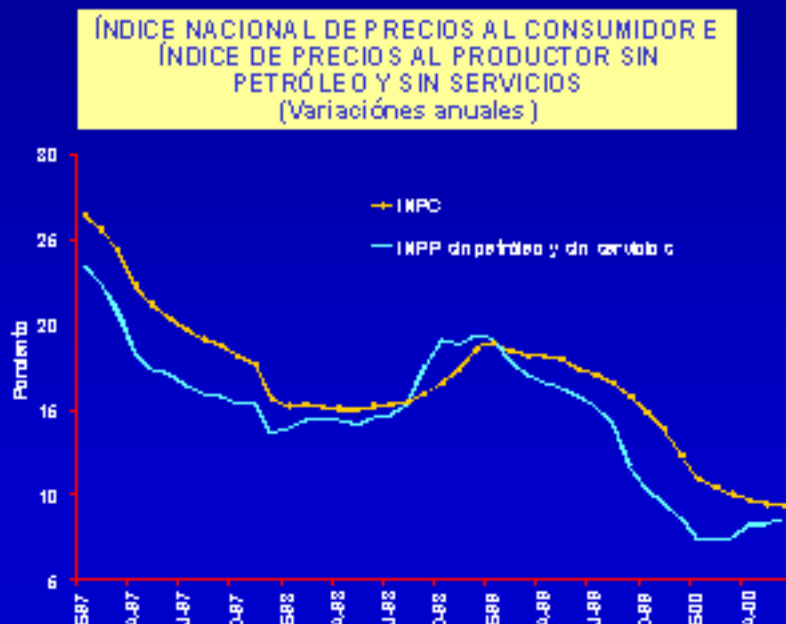
I. Evolución Reciente de la Inflación

- La inflación anual subyacente de las mercancías fue la más baja de los últimos 78 meses y significativamente menor que la de los servicios, la cual también mostró un descenso importante en el trimestre. El comportamiento de la inflación subyacente de mercancías indica que, a la fecha, los movimientos cambiarios observados en el trimestre no han afectado el crecimiento de los precios.



I. Evolución Reciente de la Inflación

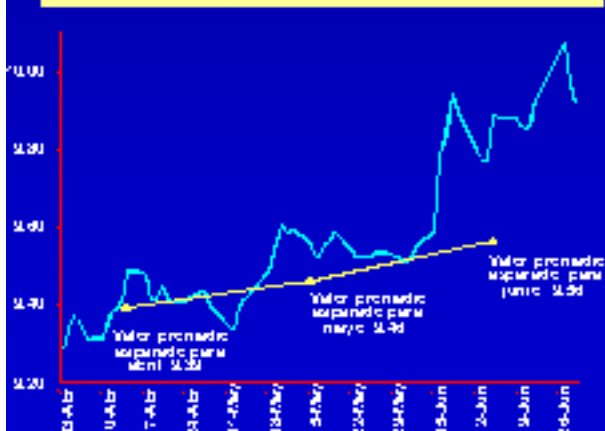
- El aumento reciente de la inflación anual del INPP, que pasó de 7.53 por ciento en marzo a 8.59 por ciento en junio, constituye una señal de alerta sobre el comportamiento futuro de la inflación general.



I. Evolución Reciente de la Inflación- Tipo de Cambio

- Durante el trimestre reportado la volatilidad del entorno externo y la incertidumbre asociada al proceso electoral nacional se reflejaron en el comportamiento del tipo de cambio. Si bien la depreciación acumulada en el trimestre fue mayor que la anticipada, ésta no afectó a la tasa de crecimiento de los precios.
- Una vez que las elecciones se llevaron a cabo en orden, la cotización del peso regresó a un intervalo de 9.30 a 9.55 pesos por dólar.

TIPO DE CAMBIO OBSERVADO Y ESPERADO EN ABRIL-JUNIO 2000 (pesos por dólar)



TIPO DE CAMBIO OBSERVADO EN JUNIO Y JULIO 2000 (pesos por dólar)



I. Evolución Reciente de la Inflación- Salarios y Empleo

- En abril, el incremento de las remuneraciones reales estuvo por encima de las ganancias en productividad. Por tanto, el comportamiento de los salarios reales se ha reflejado en un incremento de los costos unitarios de la mano de obra en tres de los cuatro sectores para los que se cuenta con información a la fecha.

COSTOS UNITARIOS DE LA MANO DE OBRA				
	Variaciones anuales en por ciento 2000			
	Ene	Feb	Mar	Abr
Industria Manufacturera	-2.5	-3.4	-3.1	4.1
Industria Maquiladora	3.1	1.7	5.5	0.8
Industria de la Construcción	13.9	17.3	n.d.	n.d.
Sector Comercio al Mayoreo	0.8	-0.8	5.1	9.0
Sector Comercio al Menudeo	-2.7	-6.2	6.8	-2.2

8



I. Evolución Reciente de la Inflación- Salarios y Empleo

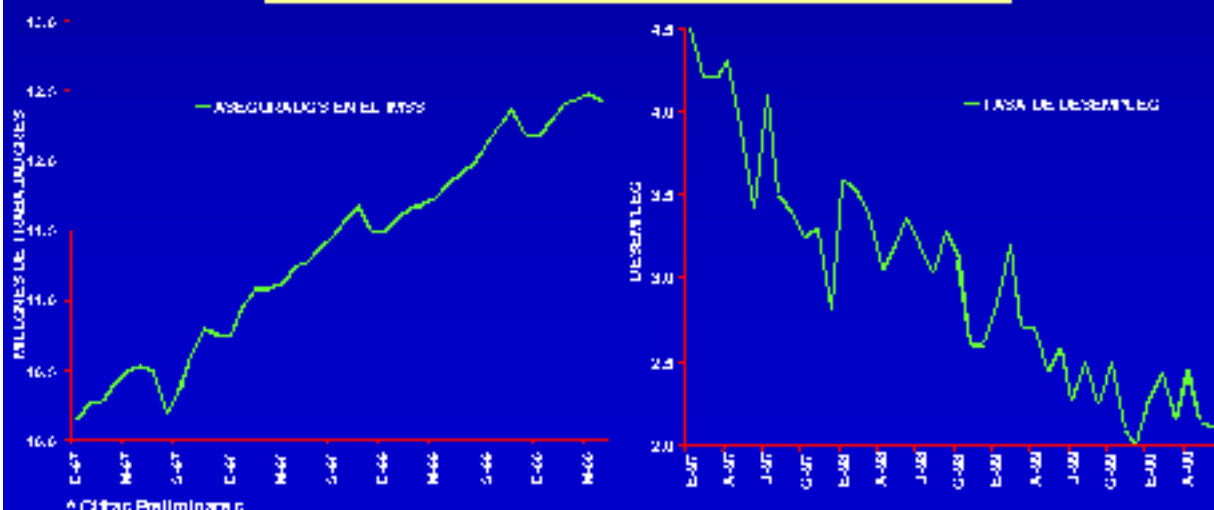
- La diferencia entre el crecimiento nominal de los salarios contractuales y la inflación esperada parece ser superior al incremento que ha registrado la productividad en el pasado reciente. Esto podría tener efectos negativos sobre los costos de producción y, eventualmente, traducirse en aumentos de precios al consumidor final.



I. Evolución Reciente de la Inflación- Salarios y Empleo

- Durante el periodo de análisis el empleo mostró un avance importante, aunque en los meses recientes el aumento ha sido menos vigoroso que en el segundo semestre de 1999 y a principios de 2000. El número de asegurados en el IMSS (permanentes y eventuales urbanos) aumentó en 403,180 trabajadores del final de diciembre al cierre de junio, con lo cual el número de asegurados llegó a 12,420,100*.

INDICADORES DE EMPLEO Y DE SEMPLEO



10



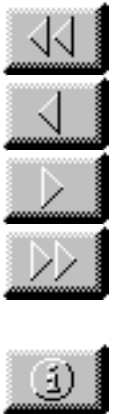
I. Evolución Reciente de la Inflación- Demanda y Oferta Agregada

- En el primer trimestre de 2000, tanto el PIB como la demanda agregada registraron una fuerte expansión anual, de 7.9 y 11.9 por ciento respectivamente. La fortaleza de la demanda agregada se sustentó en varios factores:
 - ➔ El extraordinario crecimiento de la economía de los Estados Unidos
 - ➔ El gasto privado en consumo e inversión.
 - ➔ El aumento del gasto público.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADA
Variaciones anuales

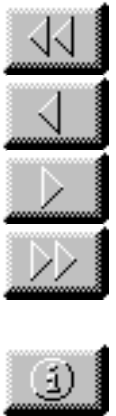
	1998		1999				2000	
	A NUAL	I	II	III	IV	A NUAL	I	
Oferta Agregada	6.8	2.7	5.2	7.5	8.3	5.8	11.9	
PIB	4.8	1.9	3.2	4.6	5.2	3.7	7.9	
Importaciones	14.2	5.6	12.1	17.4	17.9	12.8	25.6	
Demanda Agregada	6.8	2.7	5.2	7.5	8.3	5.8	11.9	
Consumo	5.3	1.6	2.4	4.2	6.7	3.9	8.7	
Privado	6.4	1.8	2.8	4.2	7.6	4.3	9.3	
Público	-1.3	-0.3	-0.3	-2.0	1.4	1.0	5.0	
Inversión	10.7	3.9	5.9	4.2	8.1	5.8	11.6	
Privada	16.9	5.1	7.6	8.0	13.2	9.0	12.8	
Pública	-20.4	-8.2	-11.6	-22.8	-12.5	-15.3	-2.0	
Exportaciones	9.7	8.3	15.1	15.7	14.6	13.9	17.0	

11



I. Evolución Reciente de la Inflación- Demanda y Oferta Agregada

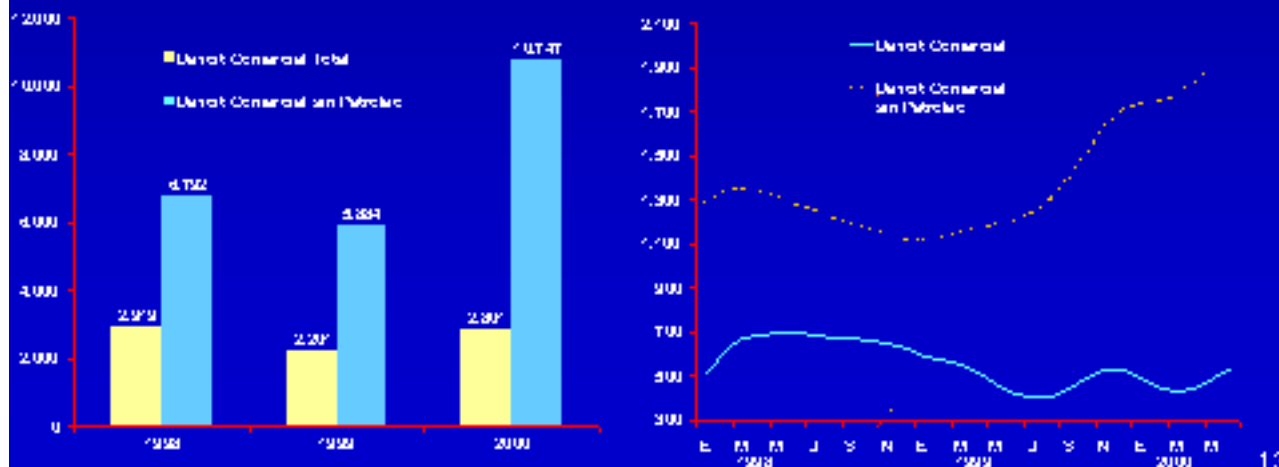
- La información preliminar disponible sugiere que durante el segundo trimestre continuó el dinamismo de la demanda agregada aún cuando éste fue algo menos vigoroso que en el primer trimestre.
 - La tasa de crecimiento anual de las ventas a tiendas totales de la ANTAD pasó de 8.5 por ciento en el primer trimestre a 5.2 por ciento en mayo.
 - El crecimiento anual de las ventas internas de automóviles se redujo de 48.7 por ciento en el primer trimestre a 33.8 por ciento en el segundo.
 - La tasa de crecimiento anual de las importaciones de bienes de consumo disminuyó de 43.7 por ciento en enero-marzo a 39.4 por ciento en abril-junio.
 - La importación de automóviles, que había crecido 104.9 por ciento en el pimer trimestre, pasó a 85.4 por ciento en el segundo.
 - El ritmo de crecimiento del gasto de inversión se moderó, disminuyendo de 15.9 por ciento en enero a 6.8 por ciento en abril.



I. Evolución Reciente de la Inflación- Demanda y Oferta Agregada

- Aún cuando el déficit comercial total se ha mantenido en niveles similares a los prevalecientes en los últimos dos años, esto ha sido reflejo de que las presiones de demanda agregada sobre las importaciones se han visto compensadas por ingresos petroleros más cuantiosos y por el dinamismo de las exportaciones no petroleras.

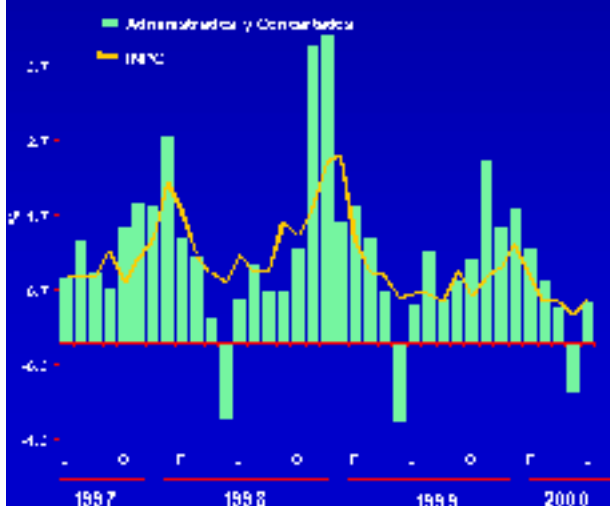
DÉFICIT DE LA BALANZA COMERCIAL TOTAL Y SIN PETRÓLEO DURANTE EL PERIODO ENERO-JUNIO Y TENDENCIA MENSUAL (Millones de Dólares)



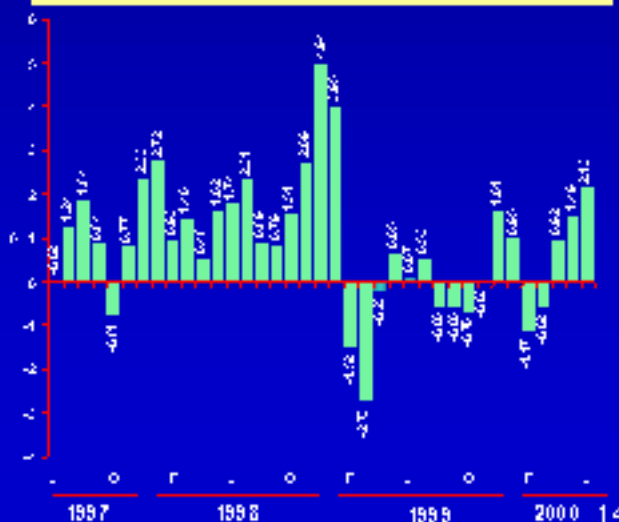
I. Evolución Reciente de la Inflación- Factores Adicionales

- La inflación de los bienes administrados y concertados por el sector público en el segundo trimestre fue mayor que la observada en el mismo trimestre del año anterior. Por tanto su tasa anual de crecimiento aumentó de 12.31 en marzo a 12.54 por ciento en junio.
- En abril, mayo y junio el crecimiento mensual de los precios de los productos agropecuarios superó al del INPC, alcanzando tasas de 0.92, 1.49 y 2.13 por ciento respectivamente.

INDICE DE PRECIOS DE BIENES ADMINISTRADOS Y CONCERTADOS E INPC (variación mensual porcentual)



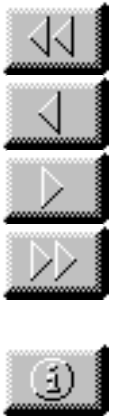
INDICE DE PRECIOS DE BIENES AGROPECUARIOS (variación mensual porcentual)



I. Evolución Reciente de la Inflación- Resumen

- A lo largo del trimestre abril–junio la inflación continuó disminuyendo más rápidamente que lo esperado al inicio del año.
- Factores que ameritan vigilancia:
 - ➔ Los incrementos salariales otorgados durante el periodo fueron mayores que los anticipados y no siguieron la caída de las expectativas de inflación. El crecimiento mostrado por las remuneraciones reales en la mayoría de los sectores productivos ha conducido a aumentos de los costos unitarios de la mano de obra.
 - ➔ El repunte de la inflación anual del INPP sin petróleo y sin servicios puede constituir una señal de presiones inflacionarias futuras.
 - ➔ El crecimiento de los precios de los bienes administrados y concertados ha sido superior a la inflación objetivo y representa una presión inflacionaria adicional.
 - ➔ El crecimiento de la demanda agregada ha inducido una ampliación significativa del déficit comercial no petrolero.

15



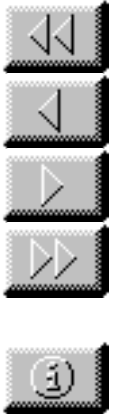
INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS

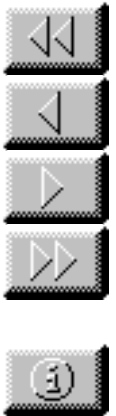
IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES



II. Política Monetaria

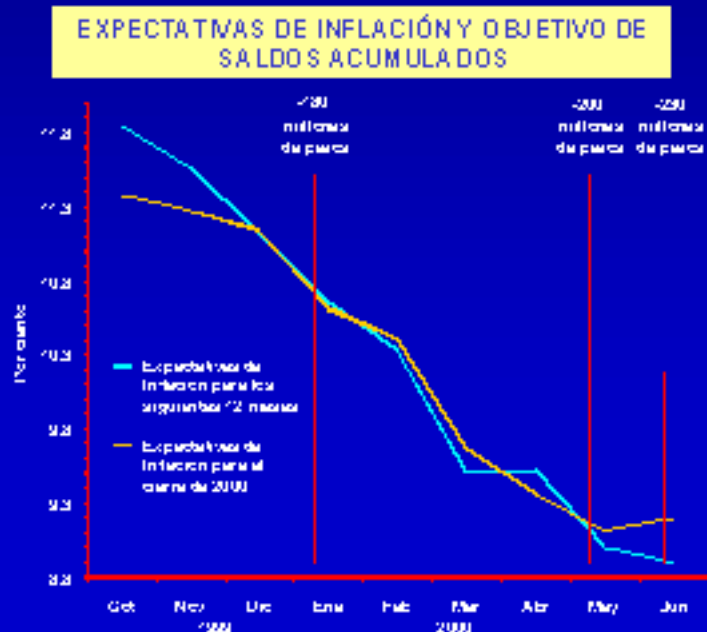
- El 16 de mayo y el 26 de junio la Junta de Gobierno del Banco de México decidió aumentar el "corto", de 180 a 200 millones de pesos en la primera ocasión y de 200 a 230 millones de pesos en la segunda.
- La postura restrictiva de la política monetaria se intensificó con el fin de:
 - ➔ Limitar el crecimiento de la demanda agregada.
 - ➔ Aminorar el riesgo de que la mayor restricción monetaria a nivel mundial genere un ajuste desordenado en los mercados financieros nacionales.
 - ➔ Impedir que los aumentos recientes en los precios de los productos agropecuarios y de los bienes administrados y concertados contaminen las expectativas de inflación.
 - ➔ Evitar que el ligero repunte de las expectativas de inflación de corto plazo que se dio en junio afecte la determinación de las expectativas de mediano y largo plazo.
 - ➔ Reafirmar el compromiso de convergencia con la inflación de los principales socios comerciales del país e inducir una corrección en las expectativas de inflación de mediano plazo del sector privado a niveles congruentes con dicho objetivo.

17



II. Política Monetaria

- Las acciones de política monetaria han reforzado la tendencia descendente de las expectativas de inflación de mediano plazo. Las expectativas de corto plazo se han visto afectadas por fenómenos transitorios tales como el incremento de los precios de los productos agropecuarios.



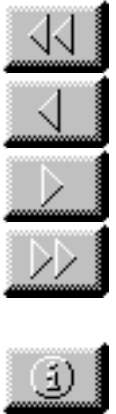
INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS

IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES



III. Perspectivas

- Expectativas sobre los principales determinantes de la inflación.

RESUMEN DE LAS EXPECTATIVAS DEL SECTOR PRIVADO

Tipo de Cambio (cierra de 2000)	10.06 (pesos por dólar)	Precio del Petróleo (Trim. IV de 2000)	18.68 (dólares por barril)
Tipo de Cambio (promedio de julio)	9.81 (pesos por dólar)	Crecimiento Real en EEUU (Trim. III de 2000)	3.70 %
Tipo de Cambio (promedio de agosto)	9.77 (pesos por dólar)	Crecimiento Real en EEUU (2000)	4.70 %
Tipo de Cambio (promedio de septiembre)	9.82 (pesos por dólar)	Inflación Anual México (cierra de septiembre)	9.12 %
Incrementos Salariales (julio)	11.70 %	Inflación Anual México (cierra de 2000)	9.21 %
Incrementos Salariales (agosto)	11.48 %	Crecimiento Real en México (Trim. II de 2000)	5.90 %
Precio del Petróleo (Trim. III de 2000)	22.40 (dólares por barril)	Crecimiento Real en México (2000)	5.53 %

FUENTE: Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado y Bloomberg.

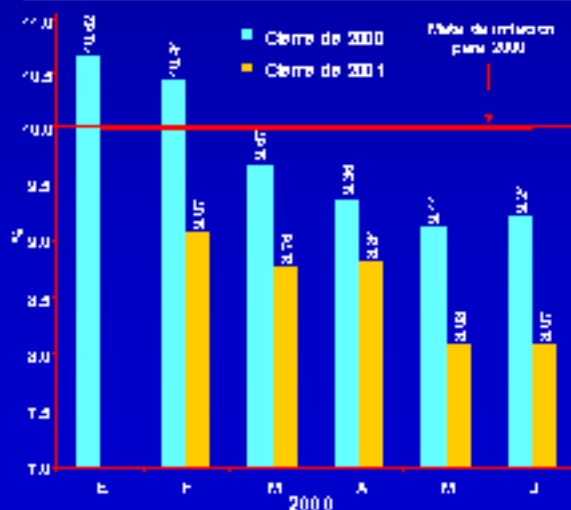
20



III. Perspectivas

- El ligero repunte en las expectativas de inflación para el cierre de 2000 ocurrido en junio se debe a que la inflación en ese mes resultó mayor que la pronosticada. Sin embargo, los especialistas asignaron a este fenómeno un carácter transitorio ya que las expectativas de mediano plazo no se vieron afectadas.
- La inflación esperada para 2001 no es congruente con la trayectoria necesaria para alcanzar en 2003 la meta de inflación de mediano plazo.

INFLACIÓN ANUAL ESPERADA PARA EL AÑO 2000



EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN MENSUAL Y ANUAL (por ciento)

	Mensual	Anual
Julio	0.55	9.29
Agosto	0.54	9.26
Septiembre	0.83	9.12



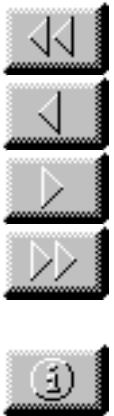
INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS

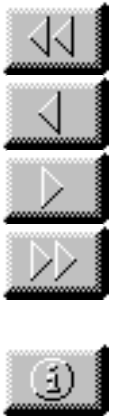
IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES



IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

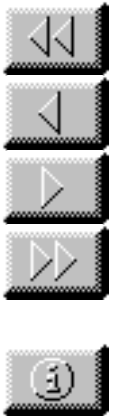
- Durante el segundo trimestre del año se fortaleció la tendencia descendente que la inflación ha exhibido desde principios de 1999. Esto se debe principalmente a cuatro factores:
 - ① Los incrementos nominales de los salarios contractuales han sido desde enero menores que los negociados en 1999;
 - ② El entorno externo continuó siendo benéfico, pese a la ocurrencia intermitente de episodios de volatilidad;
 - ③ La oferta interna de bienes y servicios mostró gran flexibilidad, particularmente durante el primer trimestre del año; y
 - ④ La actuación proactiva de las autoridades monetarias con el fin de mantener las expectativas de inflación en línea con las metas de mediano plazo.

23



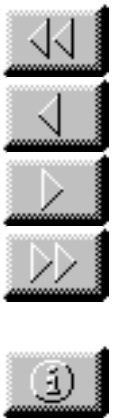
IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

- En el ámbito externo, los principales factores que podrían estorbar el descenso de la inflación a futuro son los siguientes:
 - ❶ Una desaceleración brusca de la economía de los Estados Unidos;
 - ❷ Un aumento sustancialmente mayor que el anticipado de las tasas de interés internacionales;
 - ❸ Un desplome del mercado de valores de los Estados Unidos; y
 - ❹ Una caída importante del precio del petróleo.



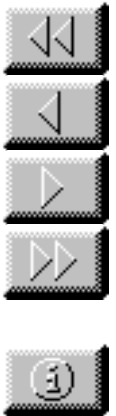
IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

- El Banco de México, considera que el escenario pesimista enumerado tiene una baja probabilidad de ocurrencia. Por ello, su escenario base de perspectivas para el segundo semestre incorpora los siguientes pronósticos:
 - 1 Una desaceleración gradual del crecimiento económico en los Estados Unidos; y
 - 2 Un precio del petróleo ligeramente inferior al nivel promedio que prevaleció durante el primer semestre.



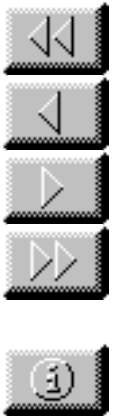
IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

- En el ámbito interno, en el período se detectaron reportado señales de que el vigoroso crecimiento de la demanda agregada, y particularmente el consumo privado, está incidiendo sobre los precios de los insumos de la producción. A este respecto, las siguientes son causas de preocupación:
 - 1 El crecimiento de los costos unitarios de la mano de obra en diversos sectores de la actividad económica y el hecho de que las revisiones salariales contractuales no hayan incorporado plenamente la mejoría de las expectativas de inflación;
 - 2 La escasez de mano de obra calificada en algunas regiones; y
 - 3 El repunte de la tasa de incremento anual del Índice Nacional de Precios al Productor.
 - 4 Los analistas anticipan una disminución de la inflación de solamente 1.14 puntos porcentuales en el año 2001, lo cual representaría un retroceso en comparación con lo logrado en los últimos años.



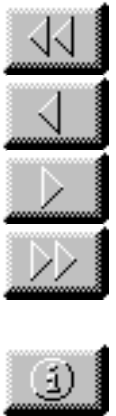
IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

- Al considerar y sopesar todos los factores mencionados, el Banco de México prevé que en el tercer trimestre:
 - ❶ El crecimiento acumulado de los precios será menor que el registrado durante el mismo periodo del año anterior.
 - ❷ La inflación anual mantendrá su tendencia descendente.
 - ❸ La inflación acumulada resultará mayor que la del segundo trimestre, debido en gran parte a efectos estacionales.



IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

- El reto de la política monetaria es el de lograr condiciones que permitan consolidar los avances logrados en materia de abatimiento de la inflación. Elemento central de éste esfuerzo es la moderación de la demanda agregada, a fin de que ésta no exceda los límites que impone la capacidad instalada.
- Para contener la expansión de la demanda agregada, resulta indispensable la aplicación de políticas fiscal y monetaria restrictivas.

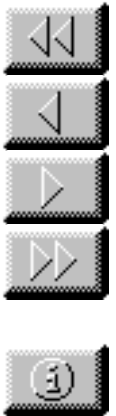


Informe sobre la Inflación Abril - Junio 2000



BANCO DE MÉXICO

Esta presentación está disponible en: www.banxico.org.mx



Informe sobre la Inflación: Junio, 2000

BANCO DE MÉXICO

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS

IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES