

INFORME SOBRE LA INFLACIÓN JULIO - SEPTIEMBRE 2000



BANCO DE MÉXICO

Octubre, 2000

INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

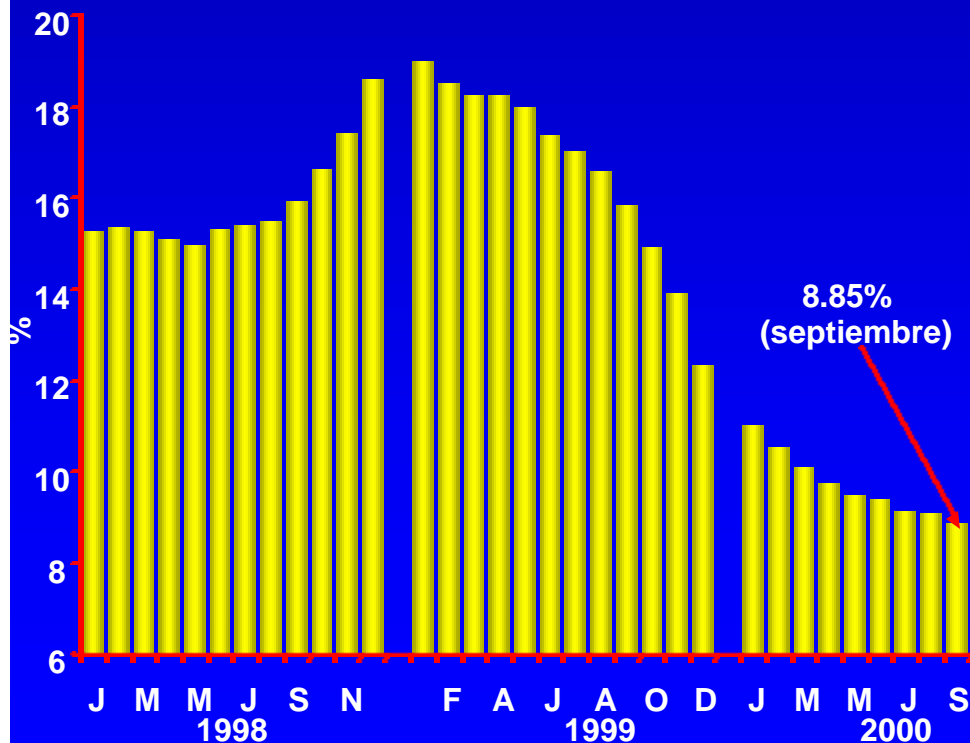
III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO Y BALANCE DE RIESGOS

IV. ESTRATEGIA DE POLÍTICA MONETARIA Y METAS DE INFLACIÓN

I. Evolución Reciente de la Inflación

- En el tercer trimestre del año la inflación anual continuó descendiendo y en septiembre fue de 8.85 por ciento.

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variaciones anuales)



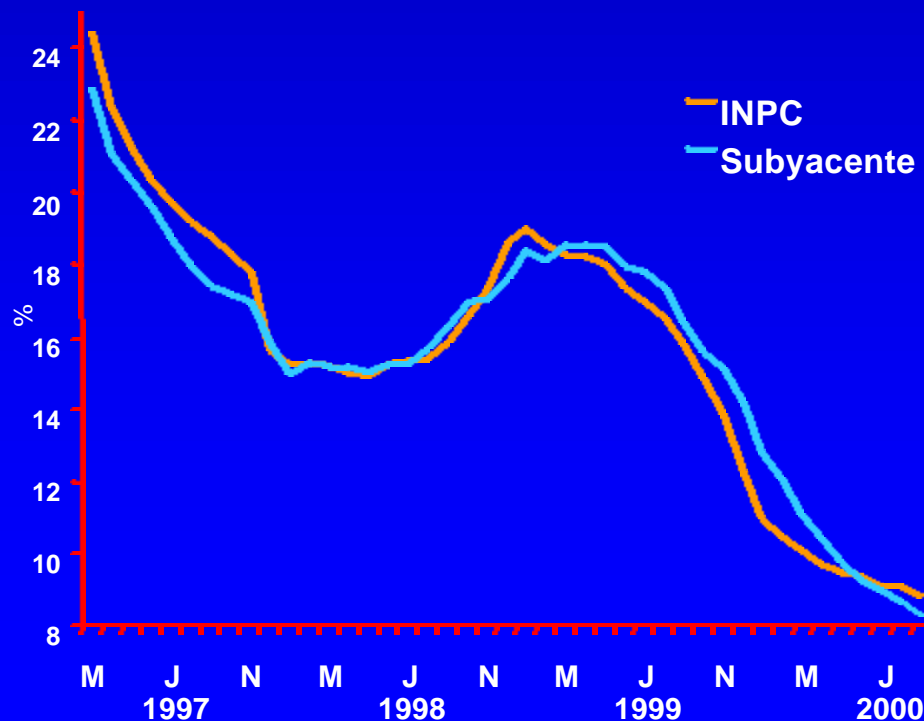
INFLACIÓN OBSERVADA Y ESPERADA DEL INPC
DURANTE EL TERCER TRIMESTRE DE 2000
(Variaciones anuales)

Inflación mensual		
	Observada	Esperada
Julio	0.39	0.55
Agosto	0.55	0.52
Septiembre	0.73	0.81

I. Evolución Reciente de la Inflación

- Por cuarto mes consecutivo, en septiembre, la inflación anual subyacente resultó menor que el crecimiento 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)

	Septiembre de 2000	Junio de 2000
INPC	8.85	9.41
Subyacente	8.26	9.29
Mercancías	7.64	8.55
Servicios	9.19	10.39
Agropecuarios	5.42	3.91
Educación	15.08	17.66
Administrados y Concertados	12.41	12.54

I. Evolución Reciente de la Inflación- Tipo de Cambio

- En el trimestre julio–septiembre de 2000 la evolución de las principales variables externas que influyen sobre el comportamiento de la economía mexicana fue en general favorable, lo que se reflejó en un comportamiento estable del tipo de cambio.



I. Evolución Reciente de la Inflación- Salarios y Empleo

- En julio, el incremento de las remuneraciones reales estuvo, en la mayoría de los sectores, por encima de las ganancias en productividad. Lo anterior se ha reflejado en un incremento de los costos unitarios de la mano de obra.

COSTOS UNITARIOS DE LA MANO DE OBRA

	Variaciones anuales en por ciento						
	2000						
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul
Industria Manufacturera	-2.5	-3.4	-3.1	4.3	-1.4	1.8	0.7
Industria Maquiladora	3.1	1.7	5.5	0.8	7.1	7.6	5.9
Industria de la Construcción	13.9	17.3	5.7	12.2	6.2	n.d.	n.d.
Sector Comercio al Mayoreo	0.8	-0.8	5.1	9.0	-1.9	5.1	1.5
Sector Comercio al Menudeo	-2.7	-6.2	6.8	-2.2	-4.1	7.8	-1.2

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.
- Durante el tercer trimestre del año en curso se mantuvo el dinamismo del empleo.

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



INDICADORES DE EMPLEO



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

- Durante el segundo trimestre del año continuó el vigoroso crecimiento del producto y de la demanda agregada. Los componentes de la demanda agregada que mostraron en el período un incremento en su tasa de crecimiento anual fueron:
 - ➔ El consumo privado
 - ➔ La inversión pública.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADA (Variaciones anuales)

	1998		1999				2000	
	ANUAL	I	II	III	IV	ANUAL	I	II
Oferta Agregada	6.8	2.7	5.2	7.5	8.3	5.8	11.9	11.2
PIB	4.8	1.9	3.2	4.6	5.2	3.7	7.9	7.6
Importaciones	14.2	5.6	12.1	17.4	17.9	12.8	25.6	22.5
Demanda Agregada	6.8	2.7	5.2	7.5	8.3	5.8	11.9	11.2
Consumo	5.3	1.6	2.4	4.2	6.7	3.9	8.7	9.1
Privado	6.4	1.8	2.8	4.2	7.6	4.3	9.2	9.7
Público	-1.3	-0.3	-0.3	-2.0	1.4	1.0	5.0	4.9
Inversión	10.7	3.9	5.9	4.2	8.1	5.8	11.6	10.5
Privada	16.9	5.1	7.6	8.0	13.2	9.0	12.8	9.5
Pública	-20.4	-8.2	-11.6	-22.8	-12.5	-15.3	-2.0	23.6
Exportaciones	9.7	8.3	15.1	15.7	14.6	13.9	17.0	15.9

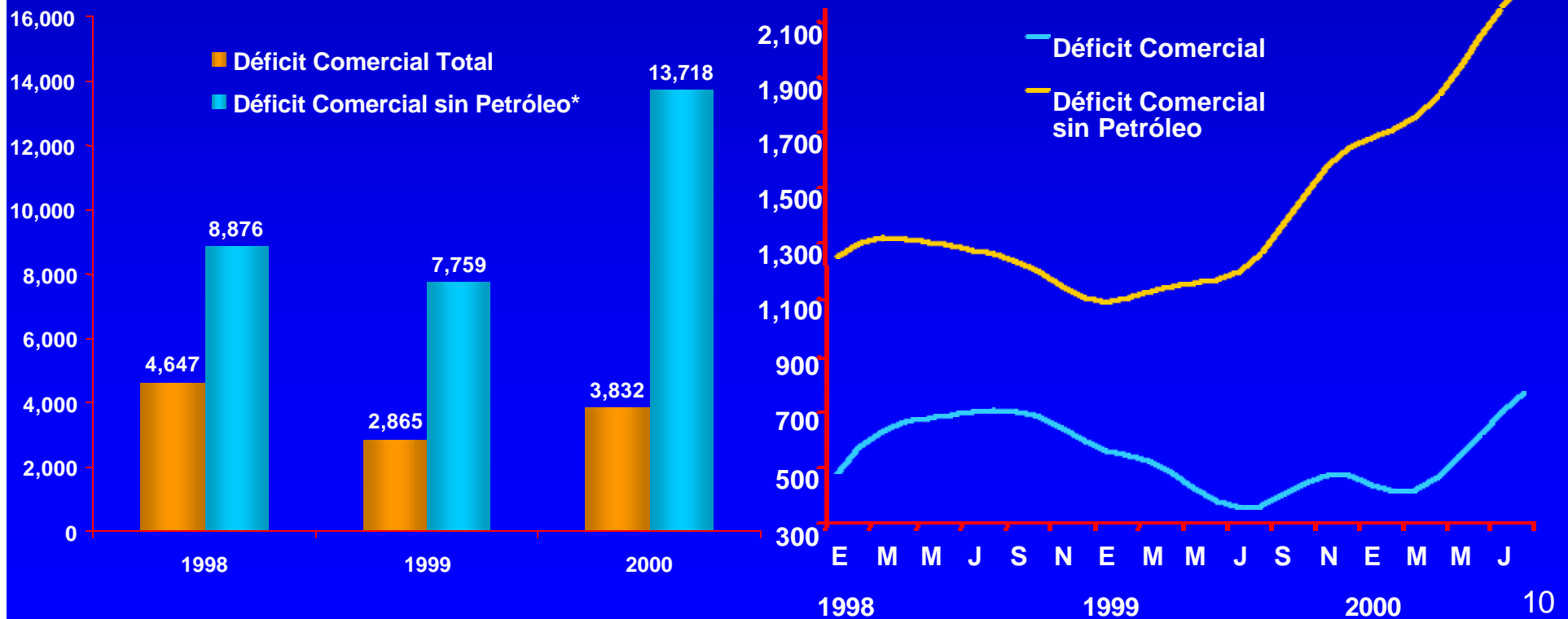
I. Evolución Reciente de la Inflación- Demanda y Oferta Agregada

- Los datos disponibles sugieren que durante el tercer trimestre ya se podría haber estado presentando una incipiente desaceleración tanto del componente interno de la demanda agregada como de la producción. No obstante, el crecimiento del gasto interno sigue siendo muy elevado.
 - ➔ La tasa de crecimiento anual de las ventas a tiendas totales se redujo de 11.3 por ciento en el trimestre abril–junio a 9.5 por ciento en el bimestre julio–agosto.
 - ➔ El incremento mensual de la serie de tendencia de las ventas al menudeo y al mayoreo de los establecimientos comerciales se redujo.
 - ➔ El crecimiento del consumo de varios bienes, duraderos y no duraderos, sugiere que el ritmo de expansión del consumo privado ha comenzado una ligera disminución.
 - ➔ Asimismo las importaciones de bienes de consumo exhibieron una ligera desaceleración.
 - ➔ Por su parte, la tasa de crecimiento real anual de la inversión fija bruta aumentó de 6.8 por ciento en abril a 12.8 por ciento en julio.

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

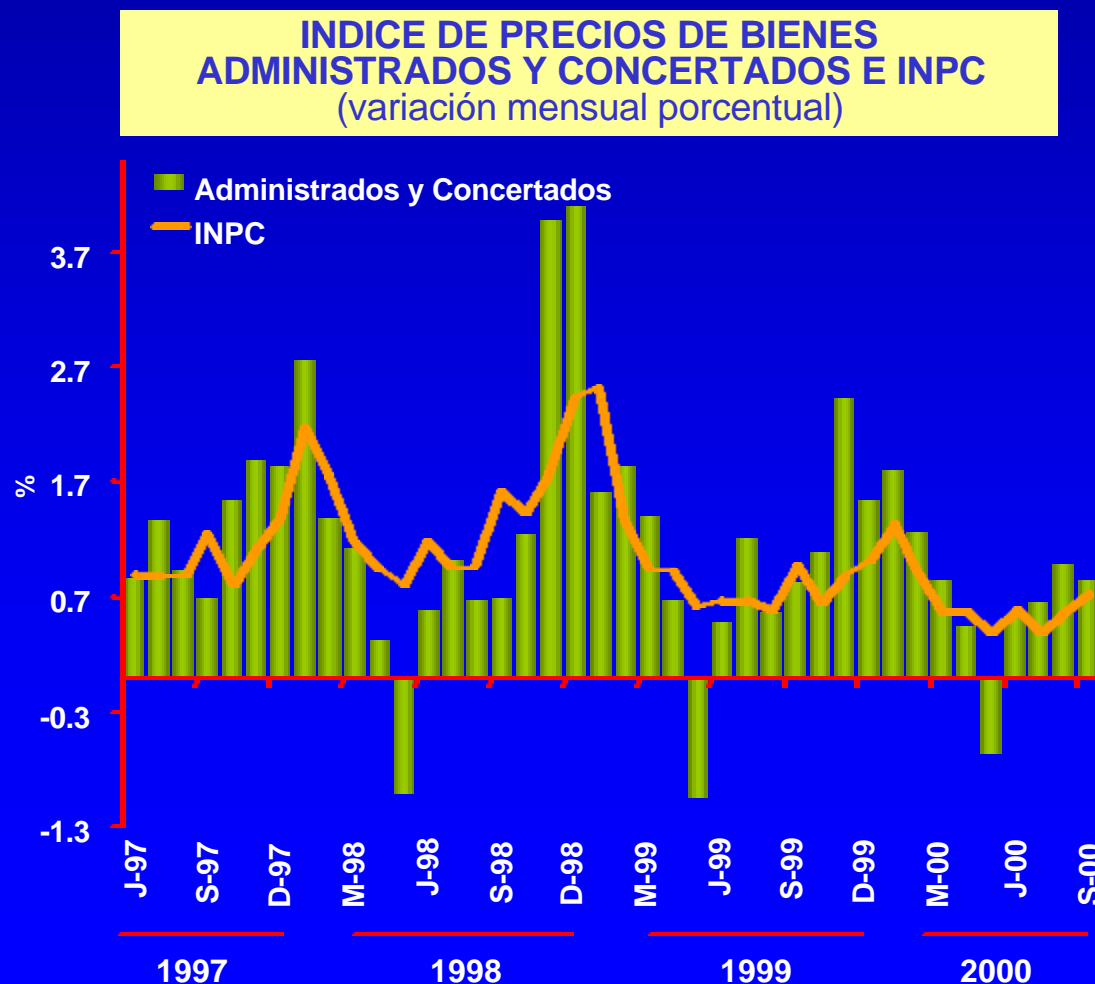
- El déficit comercial acumulado total y el no petrolero se incrementaron a tasas anuales de 36.7 y 76.8 por ciento, respectivamente.

DÉFICIT DE LA BALANZA COMERCIAL TOTAL Y SIN PETRÓLEO DURANTE EL PERIODO ENERO-AGOSTO 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 tercer trimestre se mantuvo prácticamente constante, ya que disminuyó tan sólo de 12.54 en junio a 12.41 por ciento en septiembre.



INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

**III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO Y
BALANCE DE RIESGOS**

**IV. ESTRATEGIA DE POLÍTICA MONETARIA Y
METAS DE INFLACIÓN**

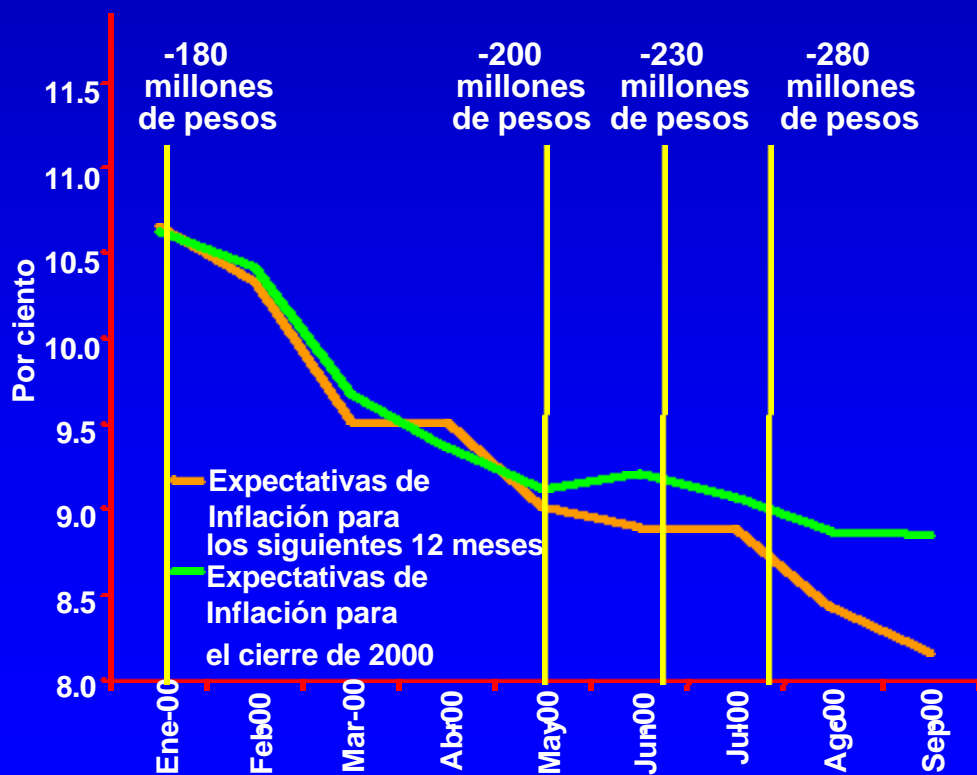
II. Política Monetaria

- El 31 de julio la Junta de Gobierno del Banco de México decidió aumentar el “corto”, de 230 a 280 millones de pesos.
- El día de ayer, la Junta de Gobierno amplió nuevamente el “corto”, llevándolo a 310 millones de pesos.
- La postura restrictiva de la política monetaria se intensificó con el fin de:
 - ➔ Inducir una corrección en el crecimiento de la demanda interna
 - ➔ Generar una reducción más rápida de las expectativas inflacionarias de forma que éstas se mantengan en la trayectoria congruente con el objetivo de inflación de mediano plazo.

II. Política Monetaria

- A partir de la ampliación del "corto" el 31 de julio, las expectativas de inflación para los siguientes doce meses presentaron una reducción significativa y las tasas de interés reales se ajustaron al alza.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y OBJETIVO DE SALDOS ACUMULADOS



TASAS REALES

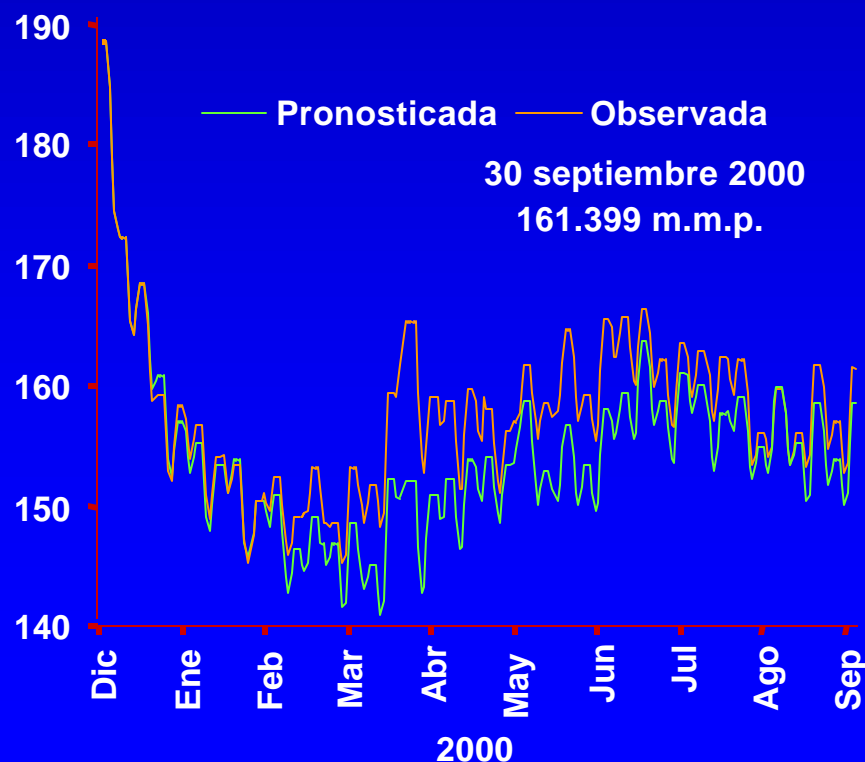


II. Política Monetaria

- Al final del tercer trimestre se registró una desviación de 1.9 por ciento entre la base monetaria y su estimación. Esta desviación está por debajo del límite del intervalo de confianza (+/- 3.07%).

TRAYECTORIA PRONOSTICADA Y OBSERVADA DE LA BASE MONETARIA

Miles de millones de pesos



BASE MONETARIA PROMEDIO DEL MES (Crecimiento nominal anual)



INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

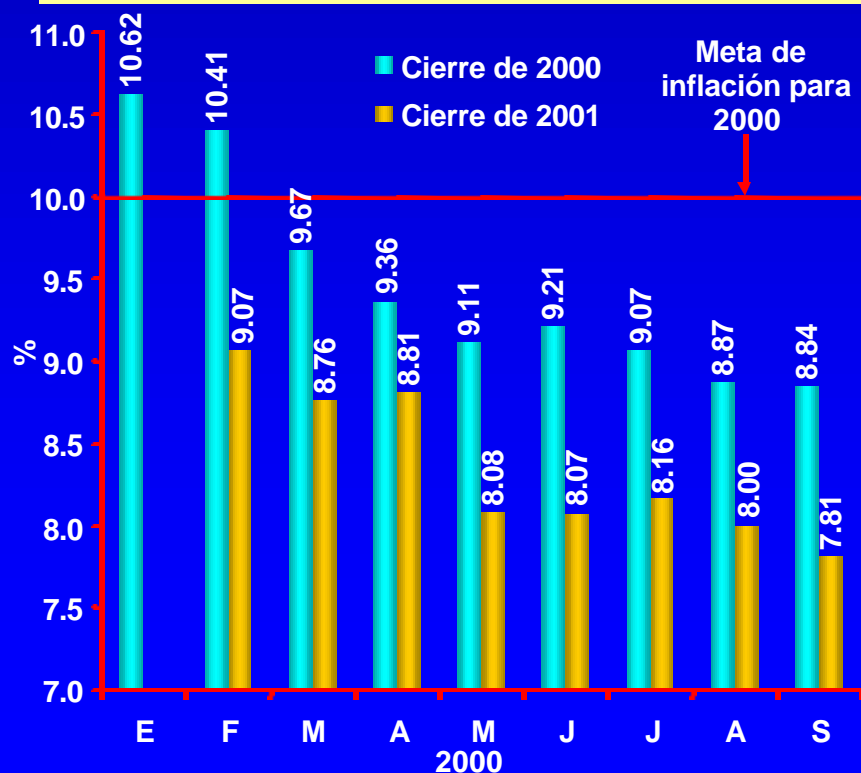
**III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO Y
BALANCE DE RIESGOS**

**IV. ESTRATEGIA DE POLÍTICA MONETARIA Y
METAS DE INFLACIÓN**

III. Perspectivas del Sector Privado y Balance de Riesgos

- Las predicciones de inflación del sector privado para el cierre de 2000 y para los siguientes 12 meses se ajustaron a la baja durante el trimestre y se ubicaron en 8.84 y 8.16 respectivamente.
- La inflación esperada para 2001 mostró un comportamiento menos favorable, ya que fue corregida en menor proporción que las predicciones anteriores.

INFLACIÓN ANUAL ESPERADA PARA LOS AÑOS 2000 Y 2001



EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN MENSUAL Y ANUAL (por ciento)

	Mensual	Anual
Octubre	0.60	8.81
Noviembre	0.77	8.68
Diciembre	1.05	8.84

III. Perspectivas del Sector Privado y Balance de Riesgos

- Para lo que resta de 2000 y para el año próximo, el Banco de México considera que el entorno externo seguirá influyendo de manera positiva sobre la economía nacional. Sin embargo, se anticipa que en 2001 dicho entorno será menos benéfico que en el presente año, ya que se espera que:
 - ➔ La economía de Estados Unidos se desacelere gradualmente y el precio del petróleo se ajuste a la baja.
- El Banco de México prevé que en el ámbito interno para lo que resta del 2000 y el 2001:
 - ➔ La economía mexicana experimentará una desaceleración gradual.
 - ➔ Para 2001 se espera una reducción del déficit del sector público.
 - ➔ La brecha entre el objetivo de inflación propuesto para 2001 y las expectativas para ese año persistirá hasta los primeros meses de 2001.
 - ➔ Aunque la inflación que se acumule en el cuarto trimestre seguramente aumentará por razones estacionales, la inflación anual conservará la tendencia decreciente que ha mostrado desde febrero de 1999.

III. Perspectivas del Sector Privado y Balance de Riesgos

- Elementos externos de riesgo:
 - ① Movimientos bruscos en el precio del petróleo;
 - ② Desaceleración drástica de la economía de los Estados Unidos;
 - ③ Un aumento no anticipado de las tasas de interés en dicho país y un desplome del mercado de valores estadounidense.
- Elementos internos de riesgo:
 - ① Dinamismo excesivo de la demanda interna.
 - ② Rigidez de las expectativas de inflación.
 - ③ Incongruencia de los aumentos salariales contractuales con el objetivo de inflación y con el incremento sostenible de la productividad.

III. Perspectivas del Sector Privado y Balance de Riesgos

- El reto de la política macroeconómica es el de lograr una rápida disminución del crecimiento del gasto agregado interno a niveles congruentes con el crecimiento sostenible de la economía.
- Para alcanzar este objetivo es recomendable una aplicación preventiva y coordinada de las políticas fiscal y monetaria.
- Una intervención de esta naturaleza corregiría el crecimiento de la demanda, la desviación de las expectativas inflacionarias y, probablemente, reduciría el déficit de la cuenta corriente.

INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

**III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO Y
BALANCE DE RIESGOS**

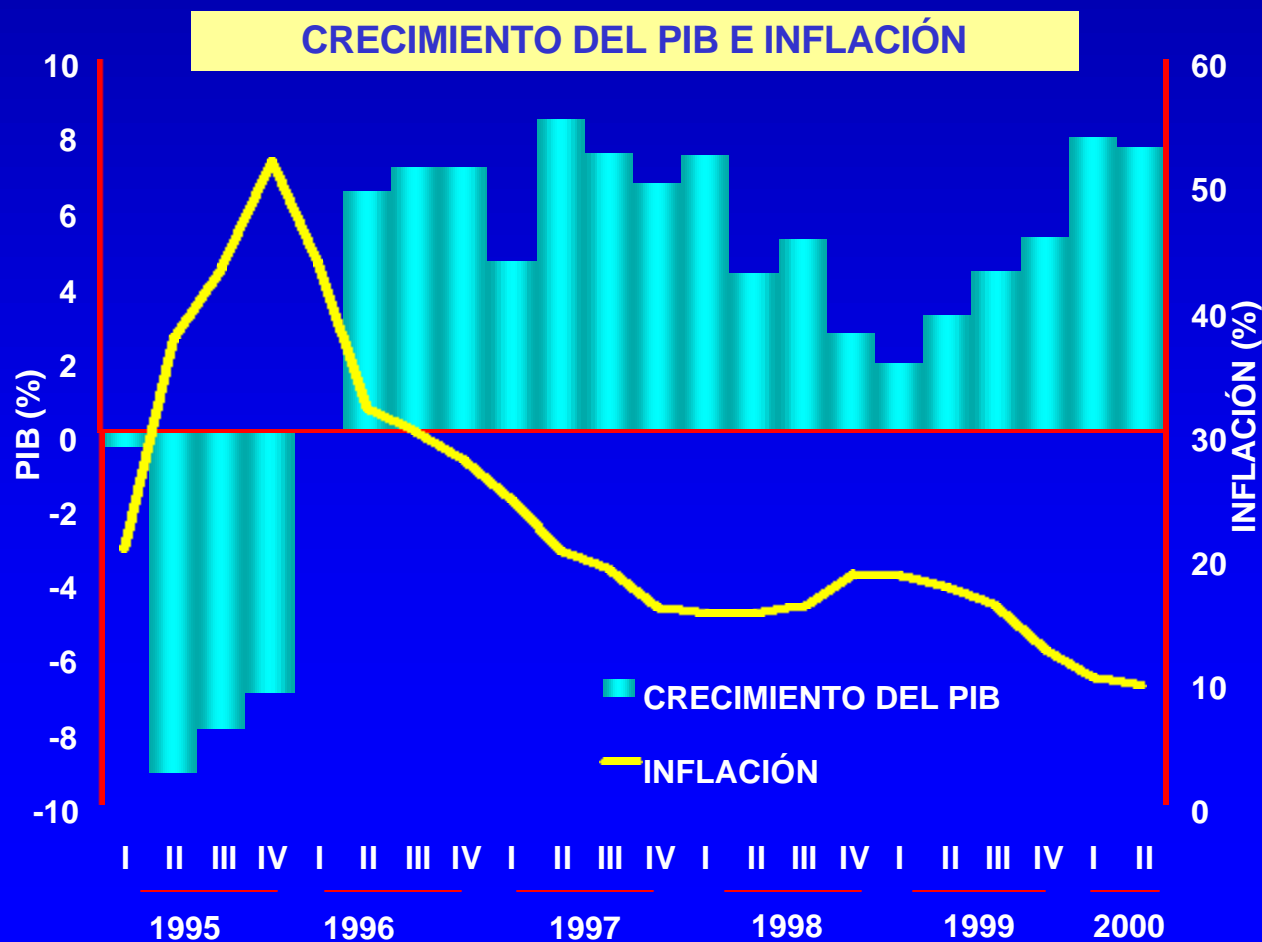
**IV. ESTRATEGIA DE POLÍTICA MONETARIA Y
METAS DE INFLACIÓN**

IV. Estrategia de Política Monetaria y Metas de Inflación

- El objetivo prioritario de la política monetaria del Banco de México es la procuración de la estabilidad del nivel general de precios.
- El mandato constitucional correspondiente es reflejo de una abrumadora evidencia, tanto nacional como internacional, que señala que las inflaciones altas, e incluso las moderadas, tienen efectos muy nocivos.
- Estos efectos inciden sobre el crecimiento económico, los salarios reales, la creación de empleos, la distribución del ingreso, el sano desarrollo del mercado de créditos y las finanzas públicas.

IV. Estrategia de Política Monetaria y Metas de Inflación

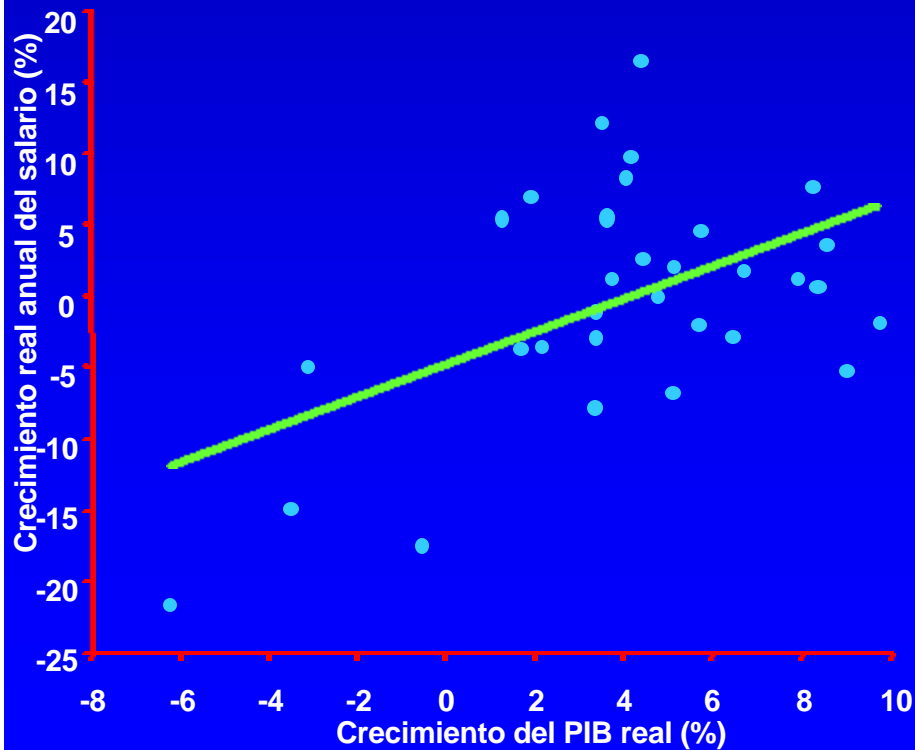
- La experiencia nacional de los últimos años confirma claramente la correlación negativa que existe entre la inflación y el crecimiento económico.



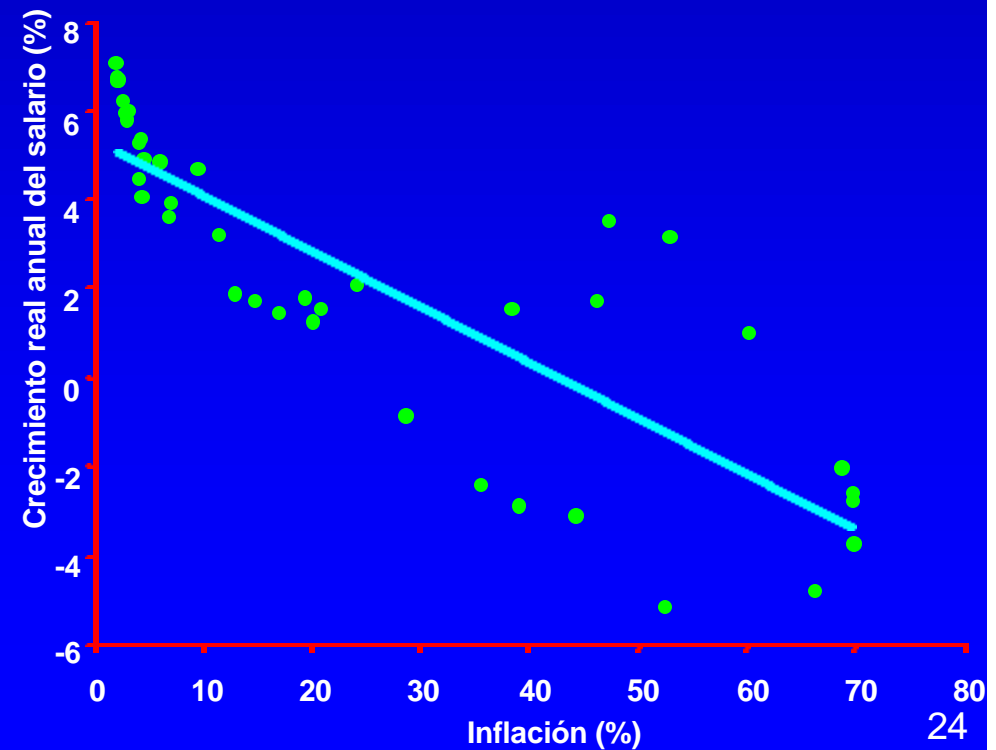
IV. Estrategia de Política Monetaria y Metas de Inflación

- En los últimos 30 años, el salario real en México se ha contraído drásticamente cuando el PIB ha disminuido sustancialmente y la inflación se ha elevado en forma acentuada.

CRECIMIENTO DEL SALARIO REAL Y
CRECIMIENTO DEL PIB



CRECIMIENTO DEL SALARIO REAL
E INFLACIÓN



IV. Estrategia de Política Monetaria y Metas de Inflación

- Con el propósito de proporcionar los parámetros que sirvan para evaluar la conducción de la política monetaria en el corto y mediano plazos, la Junta de Gobierno del Banco de México ha acordado:
 - ① Establecer como meta para 2001 una inflación anual que no exceda de 6.5 por ciento.
 - ② Para diciembre de 2003 se procurará mantener la tasa de incremento anual del INPC en un nivel de 3 por ciento.
 - ③ En línea con estos objetivos, la meta de inflación para 2002, la cual se anunciará oportunamente en el transcurso del año entrante, deberá encontrarse en alrededor de 4.5 por ciento.

IV. Estrategia de Política Monetaria y Metas de Inflación

- Los elementos que se consideran necesarios para alcanzar la meta de inflación propuesta para 2001 y la convergencia con el objetivo de inflación de 3 por ciento en 2003 son:
 - ① Ajustes de precios administrados por el sector público con base en los objetivos de inflación;
 - ② Incrementos salariales congruentes con las ganancias sostenibles en productividad y con el objetivo de inflación;
 - ③ Ausencia de perturbaciones externas severas –tales como reducciones de los términos de intercambio o de la oferta de capitales externos– que requieran de una modificación considerable del tipo de cambio real; y
 - ④ Una postura fiscal estructuralmente sólida; a este respecto, hay que reiterar que muy probablemente para alcanzar éste objetivo se tenga que llevar a cabo una reforma fiscal integral. Esta, aunque podría tener efectos alcistas sobre los precios en el corto plazo, incrementaría la viabilidad de conseguir los objetivos de inflación de largo plazo.