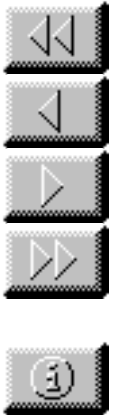


Informe sobre la Inflación Enero - Marzo 2000



BANCO DE MÉXICO

Abril, 2000



INDICE

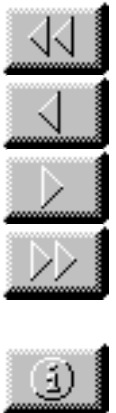
I. INTRODUCCIÓN

II. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

III. POLÍTICA MONETARIA

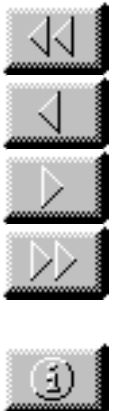
IV. PERSPECTIVAS

V. CONCLUSIONES



I. Introducción

- El Informe sobre la Inflación se publica con el fin de proporcionar a la sociedad más y mejores elementos de juicio para evaluar las acciones de la autoridad monetaria y ampliar los mecanismos de comunicación con el público.
- La inclusión de este nuevo elemento representa un paso adicional en la transición hacia un esquema de objetivos de inflación. El esquema actual de política monetaria del Banco de México contiene varios aspectos fundamentales:
 - ❶ el objetivo de alcanzar en el año 2000 una inflación anual que no exceda de 10 por ciento;
 - ❷ la meta de converger en el año 2003 con la inflación de los principales socios comerciales del país;
 - ❸ la práctica de hacer una evaluación permanente de la situación y perspectivas inflacionarias, que sirva de base para la aplicación de la política monetaria; y
 - ❹ el énfasis en una política de mayor transparencia con respecto a la operación del Banco Central y en una comunicación más eficaz con la sociedad.



INDICE

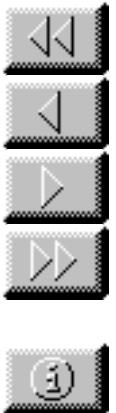
I. INTRODUCCIÓN

II. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

III. POLÍTICA MONETARIA

IV. PERSPECTIVAS

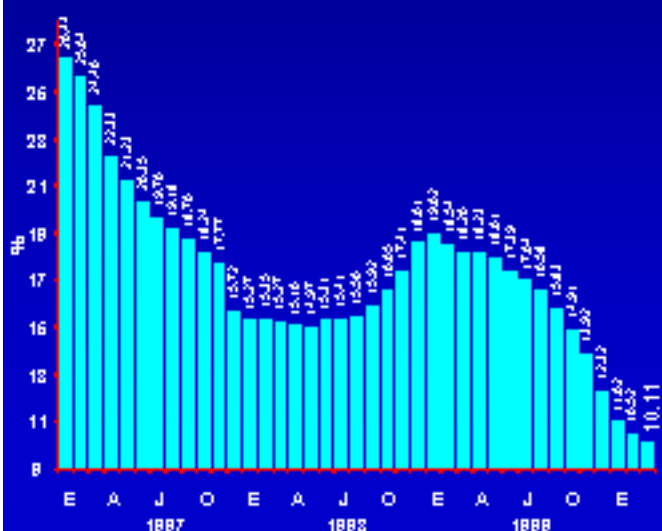
V. CONCLUSIONES



II. Evolución Reciente de la Inflación

- Durante el trimestre enero-marzo de 2000, la inflación fue menor que la esperada. A lo largo de ese periodo, el crecimiento del nivel general de precios se mantuvo en un intervalo congruente con el objetivo de alcanzar una inflación que no exceda de 10 por ciento para el año.

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variaciones anuales)



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

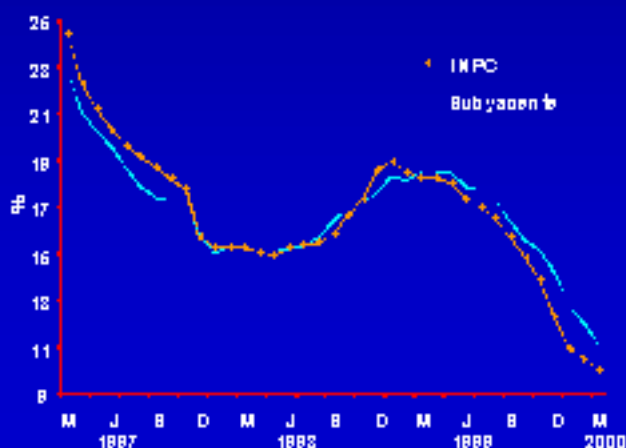
	Inflación Mensual	
	Observada	Esperada
Enero	1.34	1.56
Febrero	0.89	1.02
Marzo	0.55	0.78



II. Evolución Reciente de la Inflación

- Durante el trimestre objeto de este informe, la inflación anual subyacente disminuyó sustancialmente con respecto a la del mismo trimestre del año anterior.

INPC E ÍNDICE DE PRECIOS SUBYACENTE
(Variación anual)



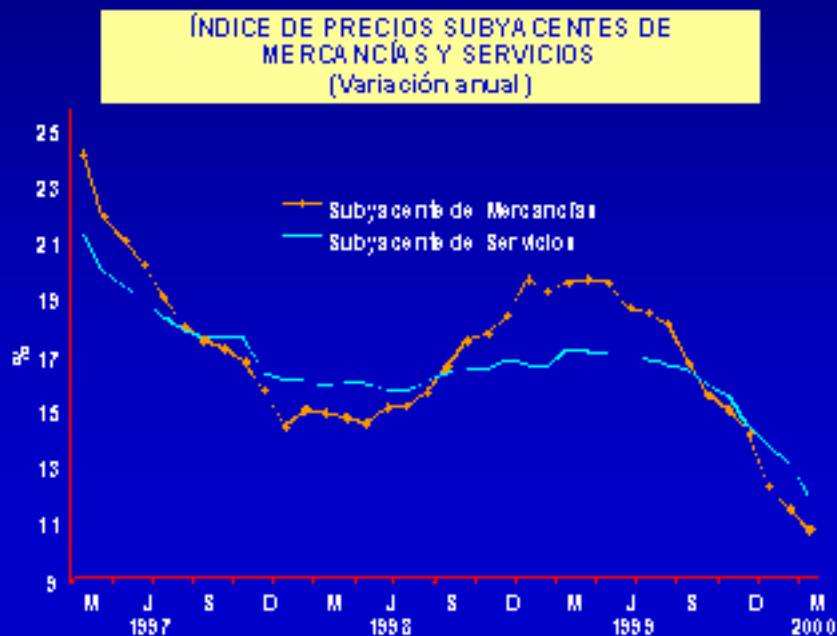
ÍNDICES DE PRECIOS: INPC, SUBYACENTE,
PRODUCTOS AGROPECUARIOS, EDUCACIÓN Y
ADMINISTRADOS Y CONCERTADOS
(Variación anual en por ciento)

	Marzo de 2000	Marzo de 1999
INPC	10.11	18.26
Subyacente	11.16	18.57
Agropecuarios	-0.17	17.73
Educación	17.98	17.18
Administrados y Concertados	12.31	17.63



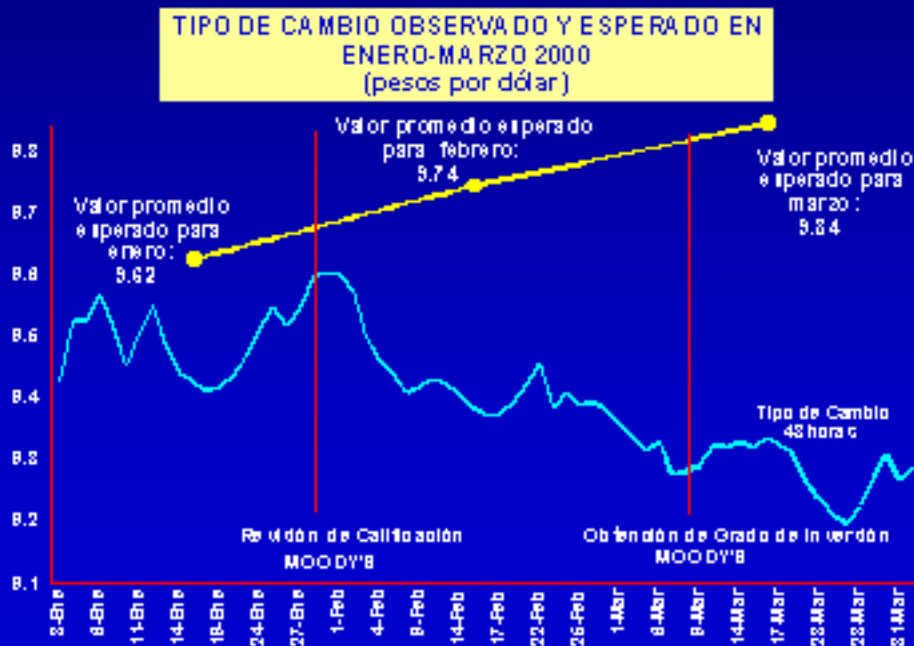
II. Evolución Reciente de la Inflación

- A fin de identificar las principales causas de la dinámica inflacionaria, es conveniente dividir a la canasta del índice de precios subyacente en dos categorías: mercancías y servicios.
- La trayectoria de ambos índices muestra que, aunque con cierto rezago, la desinflación en los servicios ha seguido a la de las mercancías.



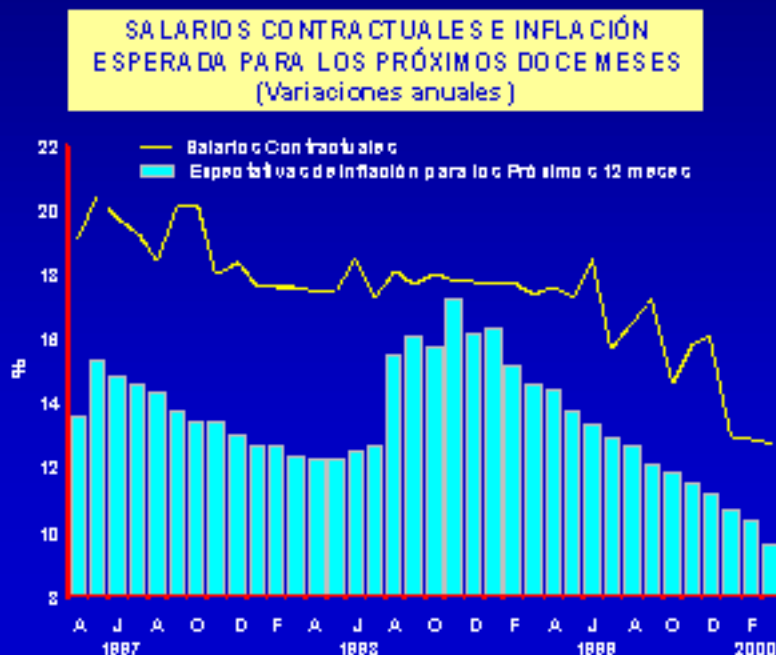
II. Evolución Reciente de la Inflación- Tipo de Cambio

- La apreciación del tipo de cambio del peso durante el primer trimestre del año fue reflejo de un entorno internacional favorable y de un buen desempeño de la economía. Dicho comportamiento del tipo de cambio coadyuvó tanto a la reducción de la tasa de crecimiento de los precios como a la mejoría de las expectativas inflacionarias.



II. Evolución Reciente de la Inflación- Salarios y Empleo

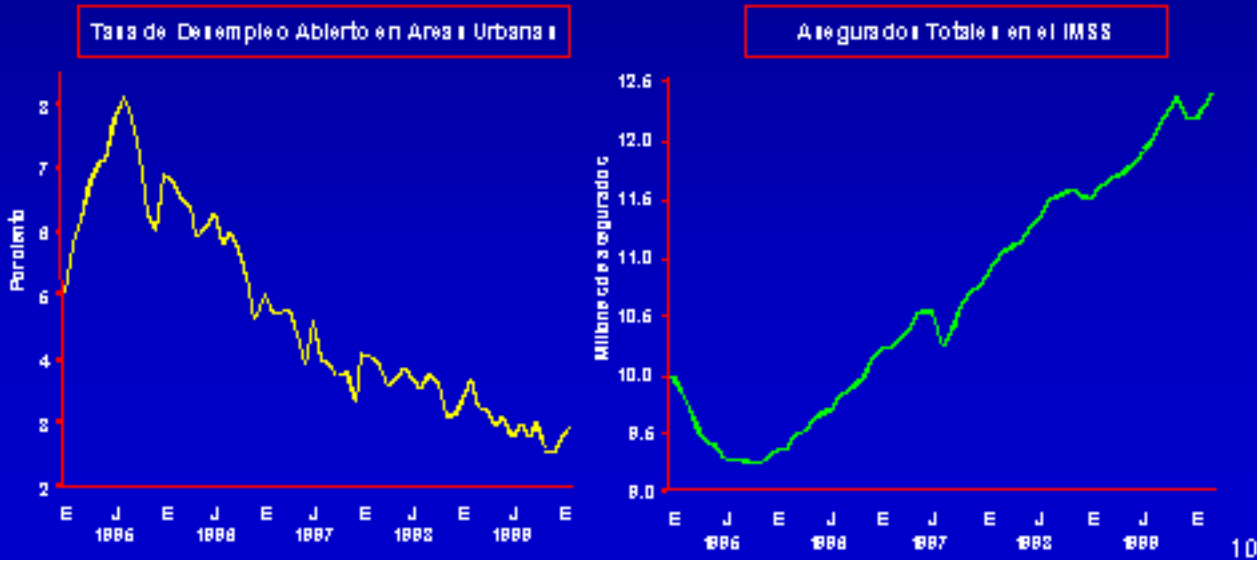
- En el trimestre que cubre este reporte, el comportamiento de los salarios contractuales nominales ha sido más congruente que en el pasado con el descenso de las expectativas de inflación para los siguientes doce meses y con el crecimiento previsible de la productividad de la mano de obra.



I. Evolución Reciente de la Inflación- Salarios y Empleo

- La importante expansión que ha mostrado el empleo y la caída en la tasa de desempleo han propiciado que en varias regiones del país se reporte ya escasez de mano de obra calificada. Este fenómeno coincide con altos niveles de subempleo de la mano de obra menos calificada.

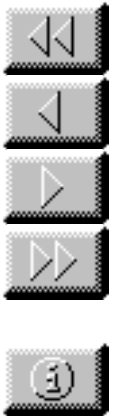
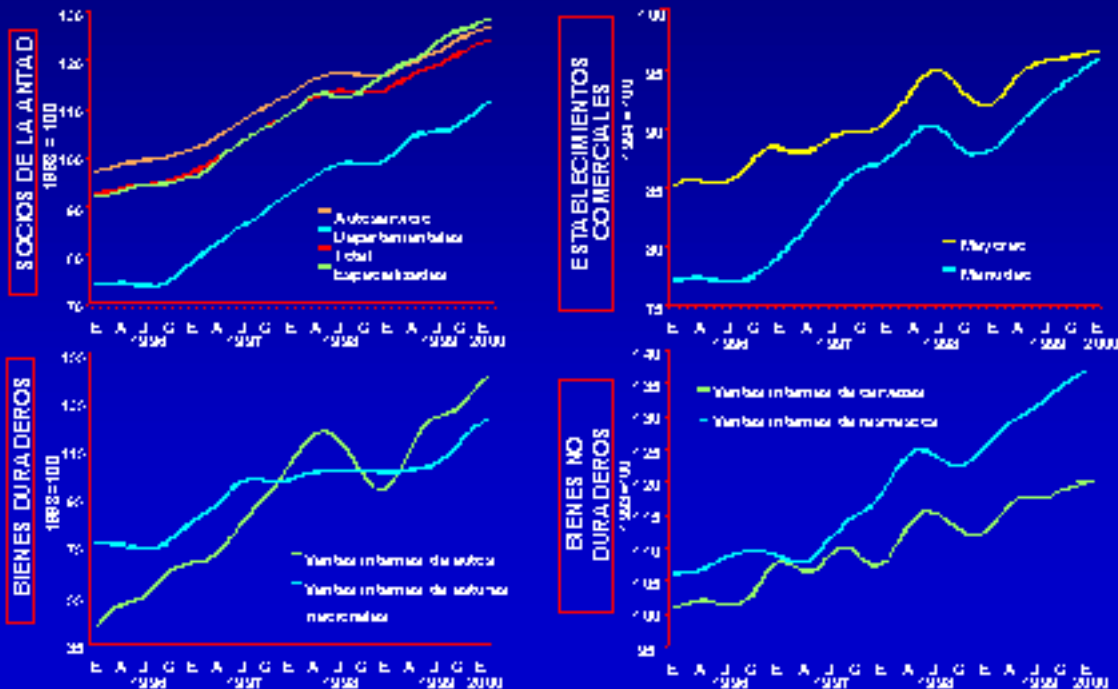
INDICADORES DE EMPLEO Y DE SEMPLEO



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

- La información disponible sugiere que la expansión de la demanda y la oferta agregada se aceleró durante el primer trimestre del 2000.

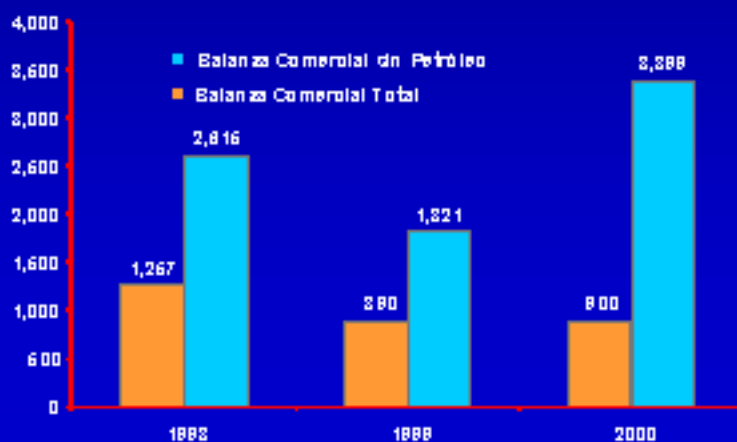
INDICES DE VENTAS DEL SECTOR COMERCIO
(Series de Tendencia)



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

- En lo que respecta al déficit comercial, en el periodo que cubre este reporte, las presiones de la demanda agregada se han visto compensadas por ingresos petroleros más cuantiosos y por el dinamismo de las exportaciones, el cual está asociado al rápido crecimiento de la economía de los Estados Unidos.

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

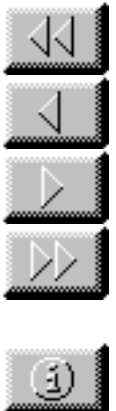


12



II. Evolución Reciente de la Inflación- Resumen

- La evolución de la inflación en enero-marzo resultó congruente con la trayectoria necesaria para alcanzar el objetivo de una tasa anual que no exceda de 10 por ciento.
- La reducción en el crecimiento de los precios se debió tanto a una caída de la tendencia inflacionaria de mediano plazo, como a factores que podrían tener un carácter no recurrente, como son:
 - ① La baja de los precios de las frutas y verduras, y
 - ② La apreciación del tipo de cambio.
- A la fecha no se ha detectado que la evolución de la demanda agregada haya generado presiones inflacionarias incompatibles con la meta de inflación. Sin embargo, esta expansión debe vigilarse para evitar que en un futuro represente un obstáculo al descenso de la inflación.



INDICE

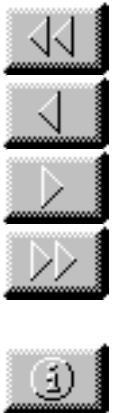
I. INTRODUCCIÓN

II. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

III. POLÍTICA MONETARIA

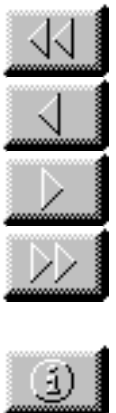
IV. PERSPECTIVAS

V. CONCLUSIONES



III. Política Monetaria

- La ampliación del "corto" del 18 de enero se decidió con base en un criterio preventivo. Los principales motivos sobre los cuales se sustentó esta decisión fueron los siguientes:
 - ⊖ el significativo descenso de la inflación durante el año pasado y los primeros meses del presente no sólo se debe a la aplicación de una política monetaria restrictiva, sino también a factores que podrían resultar no recurrentes.
 - ⊖ en los primeros meses del año resultaba de suma importancia reafirmar el compromiso de la autoridad monetaria con la estabilidad de precios; y
 - ⊖ en los primeros días de enero se dieron a conocer diversos aumentos de precios cuyas variaciones relativas eran incompatibles con el objetivo de inflación para el año.



III. Política Monetaria

- A partir de la ampliación del "corto" en enero del presente año, las expectativas de inflación del público sobre la tasa de inflación para 2000 se han reducido de 11.14 por ciento en diciembre 1999 a 9.67 por ciento en marzo.



16

Diapositiva 16 de 26



INDICE

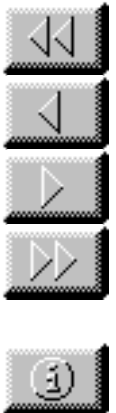
I. INTRODUCCIÓN

II. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

III. POLÍTICA MONETARIA

IV. PERSPECTIVAS

V. CONCLUSIONES



IV. Perspectivas

- Las expectativas del sector privado respecto de los principales determinantes de la inflación y de la evolución de la inflación durante el próximo trimestre y para el cierre del año son favorables.

RESUMEN DE LAS EXPECTATIVAS DEL SECTOR PRIVADO

Tipo de Cambio (cierre de 2000)	10.10 (pesos/dólar)	Precio del Petróleo (Trím. III y IV de 2000)	18.25 (dólares por barril)
Tipo de Cambio (promedio de abril)	9.39 (pesos/dólar)	Crecimiento real en E.U.A. (II-Trím.)	3.60%
Tipo de Cambio (promedio de mayo)	9.46 (pesos/dólar)	Crecimiento real en E.U.A. (2000)	4.30%
Tipo de Cambio (promedio de junio)	9.56 (pesos/dólar)	Inflación Anual México (cierre de junio)	9.69%
Incremento salarial (abril)	12.30%	Inflación Anual México (cierre de 2000)	9.67%
Incremento salarial (mayo)	12.00%	Crecimiento Real en México (I-Trím.)	5.60%
Precio del Petróleo (II-Trím.)	21.16 (dólares por barril)	Crecimiento Real en México (2000)	4.80%

18

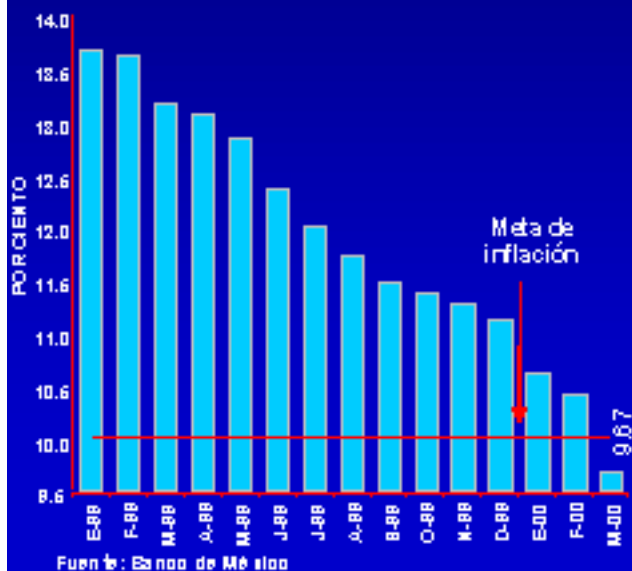
Diapositiva 18 de 26



IV. Perspectivas

- Las expectativas del sector privado han mostrado un claro descenso y anticipan que la inflación anual en junio cerrará en 9.69 por ciento.

INFLACIÓN ANUAL ESPERADA PARA EL AÑO 2000



EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN MENSUAL Y ANUAL (por ciento)

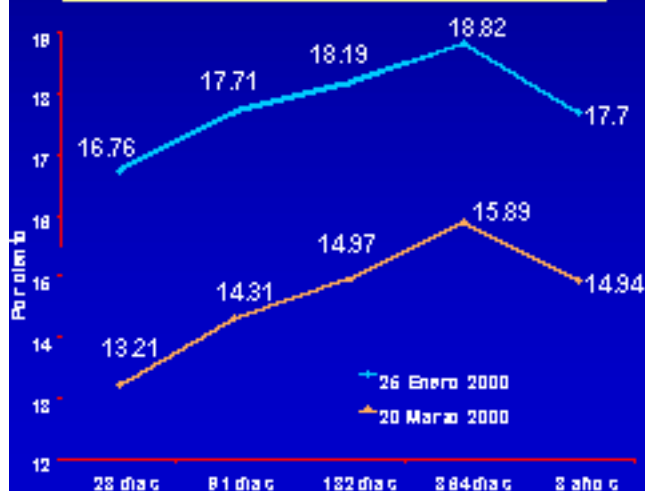
	Mensual	Anual
Abril	0.66	9.83
Mayo	0.57	9.79
Junio	0.56	9.69



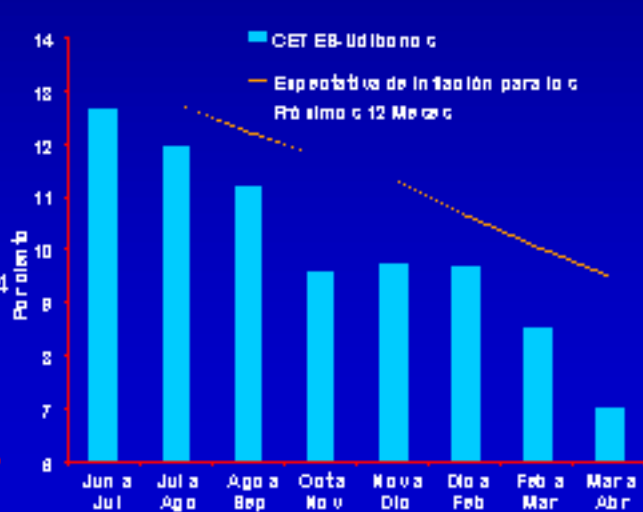
IV. Perspectivas

- La información incorporada en varios instrumentos financieros corrobora la trayectoria descendente de las expectativas de inflación.

CURVA DE RENDIMIENTOS NOMINALES DE CETES



DIFERENCIAL ENTRE CETES Y UDIBONOS

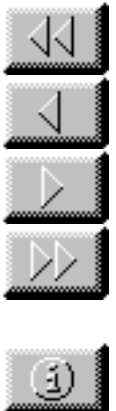


20



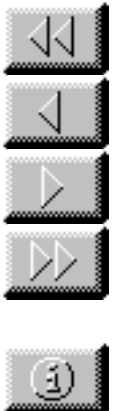
IV. Perspectivas

- El desempeño de la economía durante el trimestre estuvo influido por cuatro fenómenos cuya evolución futura determinará, en buena medida, la trayectoria de la inflación y las acciones de política monetaria para lo que resta del año.
 - ① los elevados precios del petróleo y la reducción en el riesgo país.
 - ② el aumento de la demanda por exportaciones nacionales.
 - ③ el aumento de la demanda interna.
 - ④ al haberse obtenido en 1999 una inflación menor que el objetivo propuesto, aumentó la credibilidad en la meta inflacionaria para el 2000.



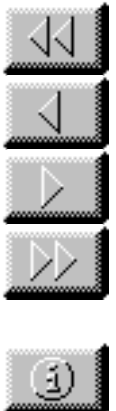
IV. Perspectivas

- En el escenario base para lo que resta de 2000 se supone que el efecto del entorno externo sobre la inflación será benéfico y que mediante la postura restrictiva de política monetaria se podrá alcanzar el objetivo de inflación planteado. Sin embargo, la reversión eventual de los fenómenos externos favorables analizados constituye un factor de riesgo para el escenario base.
 - ➡ una desaceleración brusca de la economía de los Estados Unidos.
 - ➡ una fuerte disminución del precio del petróleo.
 - ➡ un aumento mayor que el anticipado de las tasas de interés en los Estados Unidos o una caída severa del mercado de valores de ese país.



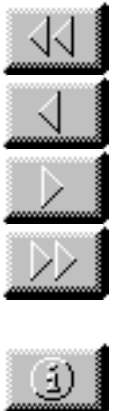
IV. Perspectivas

- En el ámbito interno, el principal factor de riesgo es que el aumento del dinamismo de la demanda agregada registrado en México en los últimos dos trimestres conduzca eventualmente a aumentos en los precios de los bienes no comerciables y al deterioro de las cuentas externas.
- En este escenario, los avances obtenidos en la reducción de la inflación podrían resultar insostenibles.
- Para limitar dichas presiones, que pudiesen surgir en el sector de bienes no comerciables, y mantener las cuentas externas en niveles razonables podría llegar a ser necesario moderar el crecimiento del gasto interno. Ello requeriría de la aplicación de políticas macroeconómicas más restrictivas.



IV. Perspectivas

- En el escenario base se anticipa que para el segundo trimestre del año, el entorno externo seguirá influyendo favorablemente sobre el desarrollo de la economía mexicana y sobre el descenso de la inflación. Además, se considerarán ciertos factores transitorios que afectarán la evolución de la inflación durante el periodo.
- Tomando en cuenta todos los factores mencionados, el Banco de México anticipa que en el segundo trimestre del año la inflación acumulada será menor que la observada en el mismo periodo de 1999 y que la registrada en el periodo enero-marzo de 2000.



INDICE

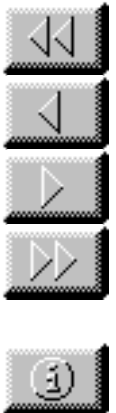
I. INTRODUCCIÓN

II. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

III. POLÍTICA MONETARIA

IV. PERSPECTIVAS

V. CONCLUSIONES



V. Conclusiones

- ➡ Durante los últimos meses, la expansión económica se ha fortalecido en un contexto de inflación a la baja.
- ➡ Las tendencias actuales sugieren que con la postura de política monetaria vigente, la inflación anual en diciembre de 2000 no excederá de 10 por ciento. Sin embargo, existen varios factores que exigen mantenerse alerta y de ser necesario actuar con oportunidad en el ámbito monetario.
- ➡ Por ello, la política monetaria debe conservar su sesgo restrictivo y, de materializarse alguno de los riesgos aludidos, actuar oportunamente, ampliando el "corto".
- ➡ Con ello, se buscaría consolidar la tendencia decreciente de la inflación aún en un entorno menos favorable que el prevaleciente en los últimos meses.



Informe sobre la Inflación: Abril, 2000

BANCO DE MÉXICO

I. INTRODUCCIÓN

II. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

III. POLÍTICA MONETARIA

IV. PERSPECTIVAS

V. CONCLUSIONES