

INFORME SOBRE LA INFLACIÓN

ENERO – MARZO 2001



Abril, 2001

INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

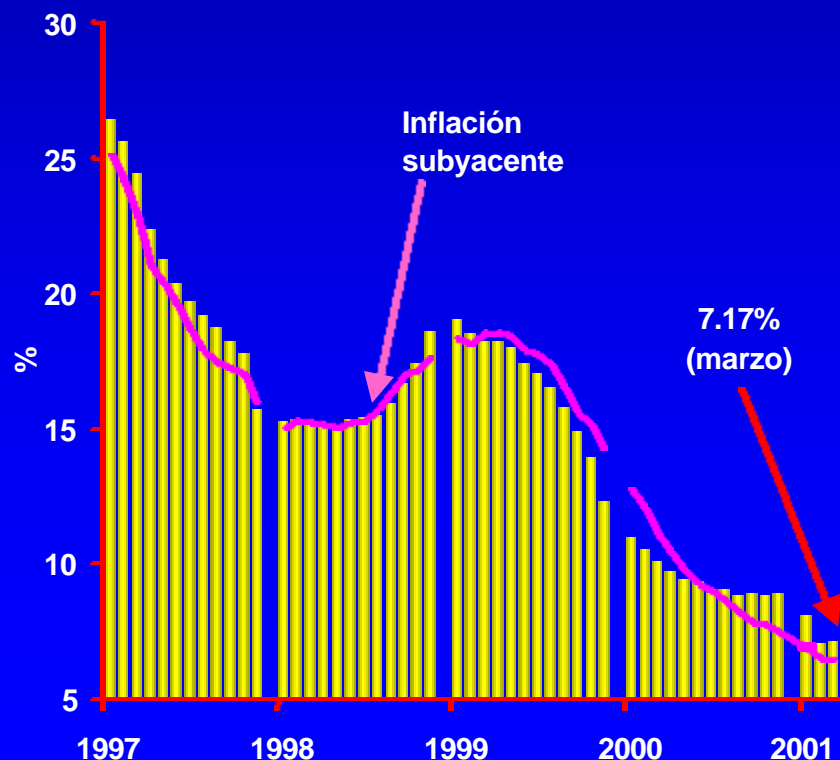
III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES

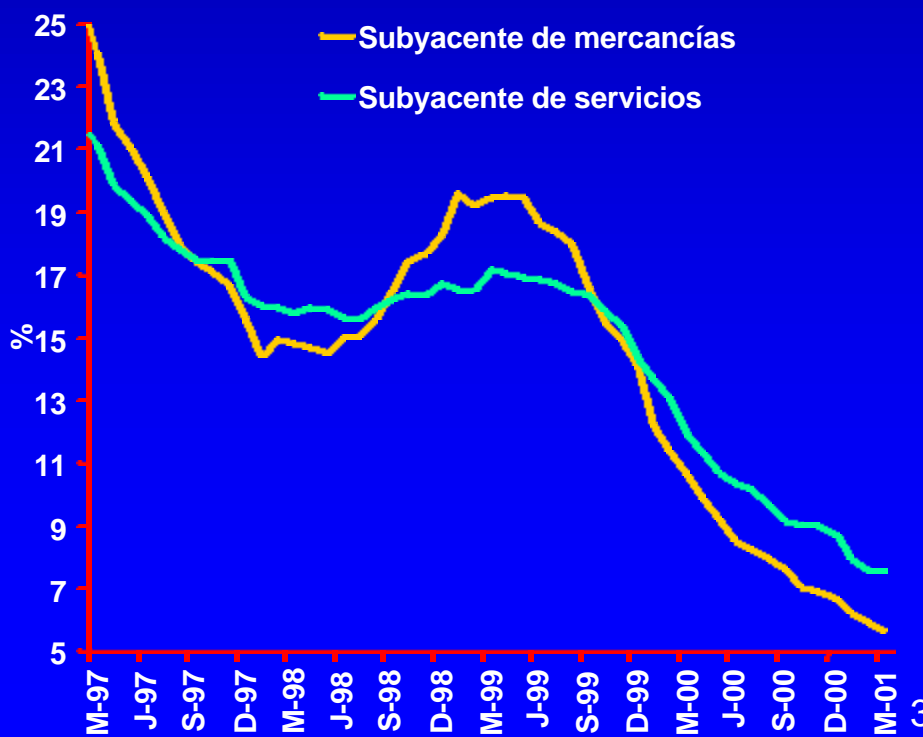
I. Evolución Reciente de la Inflación

- El comportamiento de los precios en el primer trimestre de 2001 resultó congruente con la trayectoria necesaria para cumplir con el objetivo de alcanzar en diciembre de este año una inflación anual que no exceda de 6.5 por ciento.
- La inflación del INPC se redujo apreciablemente en enero y febrero, aunque mostró un ligero repunte en marzo, situándose en 7.17 por ciento.
- En marzo, la tasa anual de crecimiento del índice de precios subyacente resultó de 6.46 por ciento.
- La inflación anual subyacente de mercancías y servicios continuó con una tendencia decreciente.

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variación anual en por ciento)



INFLACIÓN SUBYACENTE DE MERCANCÍAS Y SERVICIOS
(Variación anual en por ciento)



I. Evolución Reciente de la Inflación

- En el trimestre se estrechó la brecha entre la inflación anual del INPC y la inflación subyacente, la cual se había ampliado a partir del tercer trimestre de 2000.
- Ello fue reflejo de la reversión parcial de fenómenos transitorios que en el último trimestre de 2000 tuvieron un efecto alcista sobre los precios que son excluidos de la medición de la inflación subyacente y que en ese entonces representaron un obstáculo para una disminución más pronunciada de la inflación general.

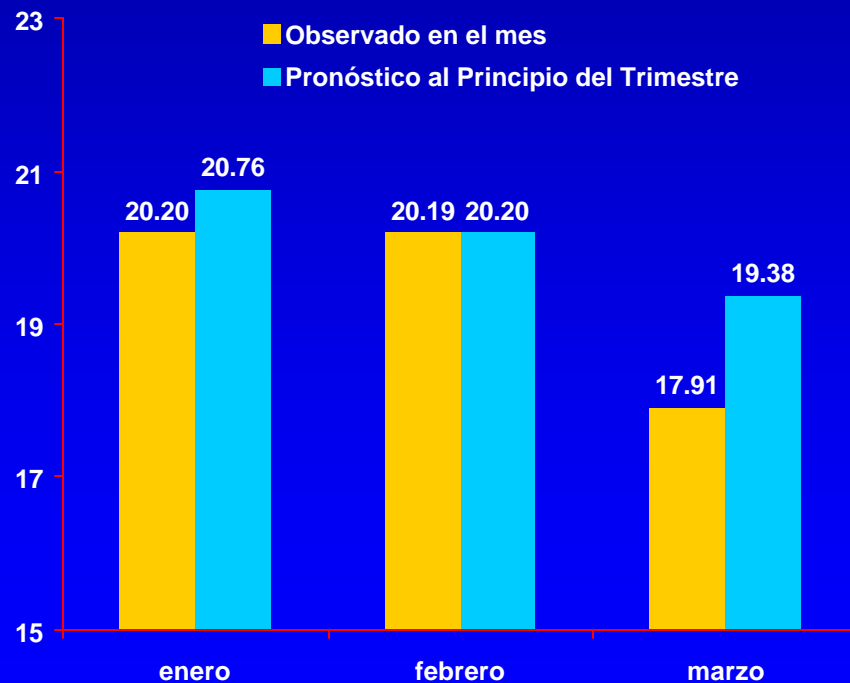
**ÍNDICE DE PRECIOS: INPC, SUBYACENTE, PRODUCTOS AGRÍCOLAS,
EDUCACIÓN Y ADMINISTRADOS Y CONCERTADOS**
(Variación anual en por ciento)

	Marzo de 2001	Diciembre de 2000	Marzo de 2000
INPC	7.17	8.96	10.11
Subyacente	6.46	7.52	11.16
Mercancías	5.66	6.68	10.67
Servicios	7.66	8.77	11.89
Agropecuarios	3.98	10.07	-0.17
Educación	14.62	15.16	17.98
Administrados y Concertados	10.62	12.58	12.31

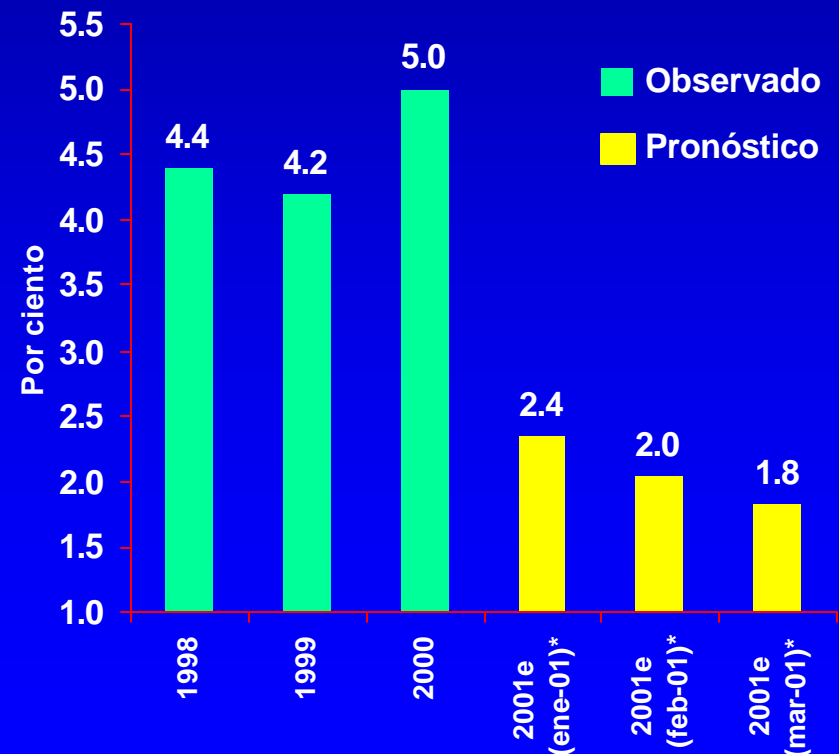
I. Evolución Reciente de la Inflación: Entorno Externo

- Durante el primer trimestre de 2001 la evolución de las variables externas que influyen sobre el comportamiento de la economía mexicana no fue del todo benéfica.

PRECIO DE LA MEZCLA MEXICANA DE PETRÓLEO DE EXPORTACIÓN IV-2000 (DÓLARES POR BARRIL)



CRECIMIENTO DE LOS ESTADOS UNIDOS (Variaciones anuales en por ciento)



*Encuesta de Expectativas del Sector Privado, Banco de México

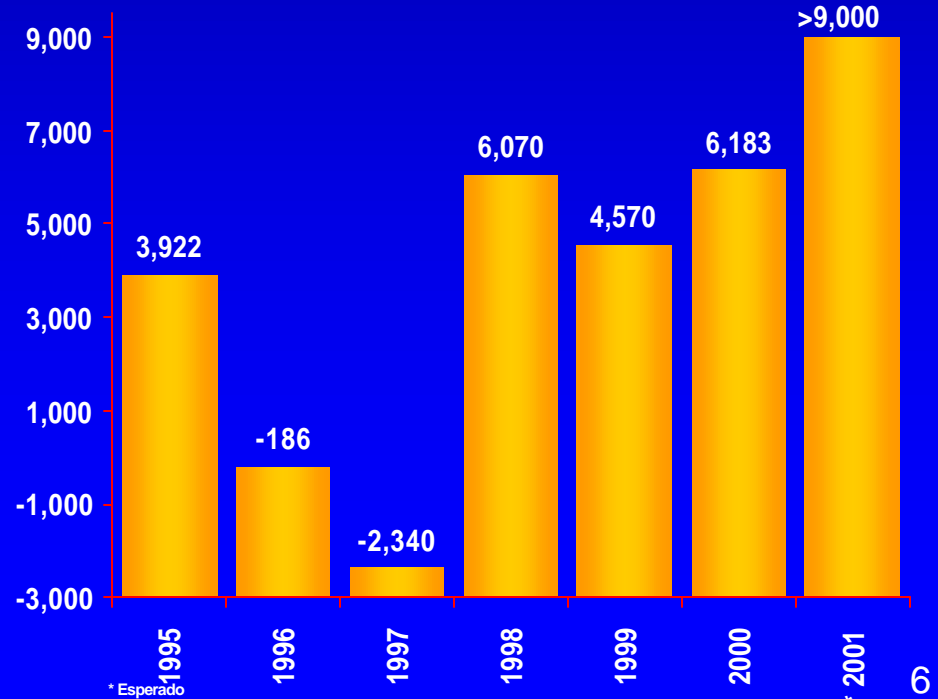
II. Evolución reciente de la economía: Sector Externo

- Durante el primer trimestre del año, el déficit comercial total ha sido menor que el esperado por los analistas del sector privado.
- Asimismo, el país ha recibido una cuantiosa oferta de capitales durante el periodo.

DÉFICIT COMERCIAL TOTAL
(Millones de dólares)



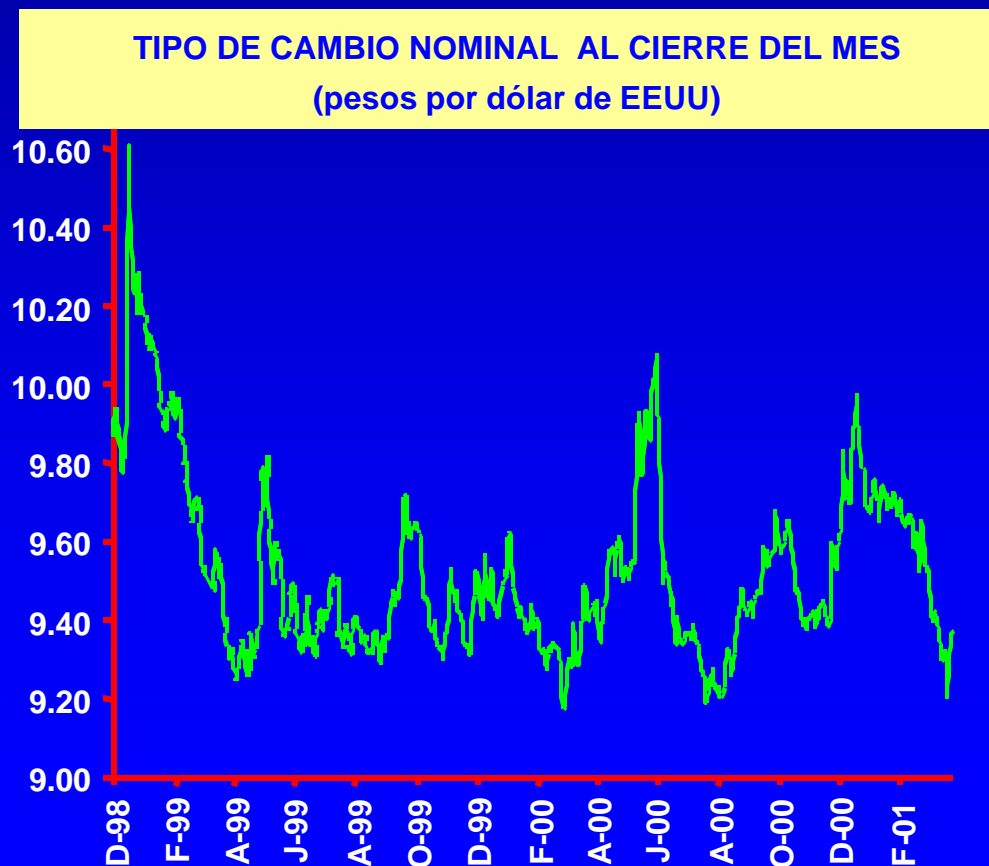
FLUJO TOTAL DE CAPITAL PROVENIENTE DEL EXTERIOR
DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DE CADA AÑO
(Millones de dólares)



* Esperado

I. Evolución Reciente de la Inflación: Entorno Externo

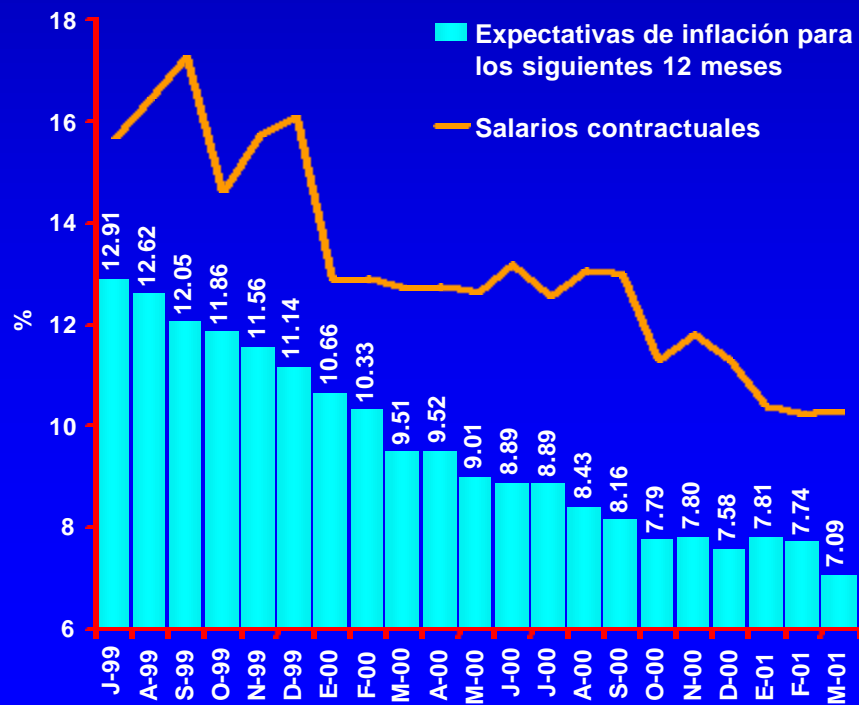
- La menor ampliación del déficit de la cuenta corriente respecto a la esperada, así como la abundante oferta de capitales provenientes del exterior, propiciaron la estabilidad cambiaria observada recientemente.
- Por ello, las presiones inflacionarias que se anticipaban como secuela de la desaceleración de la economía de los Estados Unidos, no se materializaron.



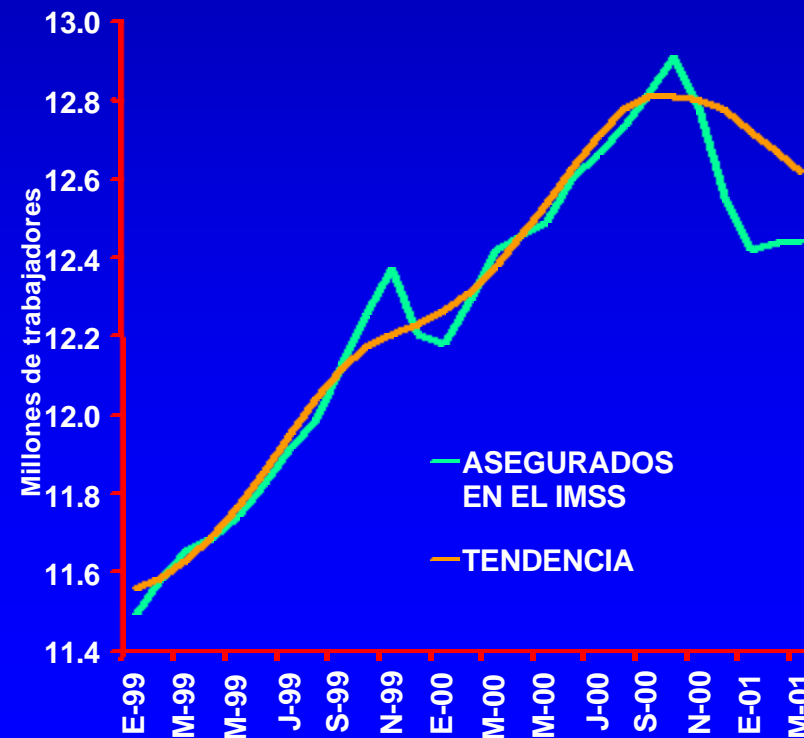
I. Evolución Reciente de la Inflación: Salarios y Empleo

- La tasa de crecimiento nominal promedio de los salarios contractuales disminuyó de 11.5 por ciento en el cuarto trimestre de 2000 a 10.3 por ciento en enero-marzo de 2001.
- Al cierre del primer trimestre de 2001, el número de trabajadores asegurados en el IMSS se redujo en aproximadamente 97 mil personas con relación a su nivel de diciembre de 2000. Asimismo, la tasa de desempleo abierto se situó en 2.3 por ciento en marzo.

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 2000 continuó la desaceleración de la oferta interna y ya se observó una clara reducción en el crecimiento de todos los componentes de la demanda agregada.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS (Variaciones anuales)

	2000				
	I	II	III	IV	ANUAL
Oferta Agregada	11.7	11.2	11.4	8.0	10.5
PIB	7.7	7.6	7.3	5.1	6.9
Importaciones	24.9	22.3	23.2	16.1	21.4
Demanda Agregada	11.7	11.2	11.4	8.0	10.5
Consumo	8.8	9.4	10.0	6.6	8.7
Privado	9.6	10.2	10.5	7.6	9.5
Público	3.9	4.6	6.1	0.6	3.5
Inversión	10.9	10.5	11.1	7.6	10.0
Privada	12.8	8.9	10.8	8.2	10.2
Pública	-4.5	26.0	13.1	5.3	8.6
Exportaciones	17.3	15.8	16.9	14.1	16.0

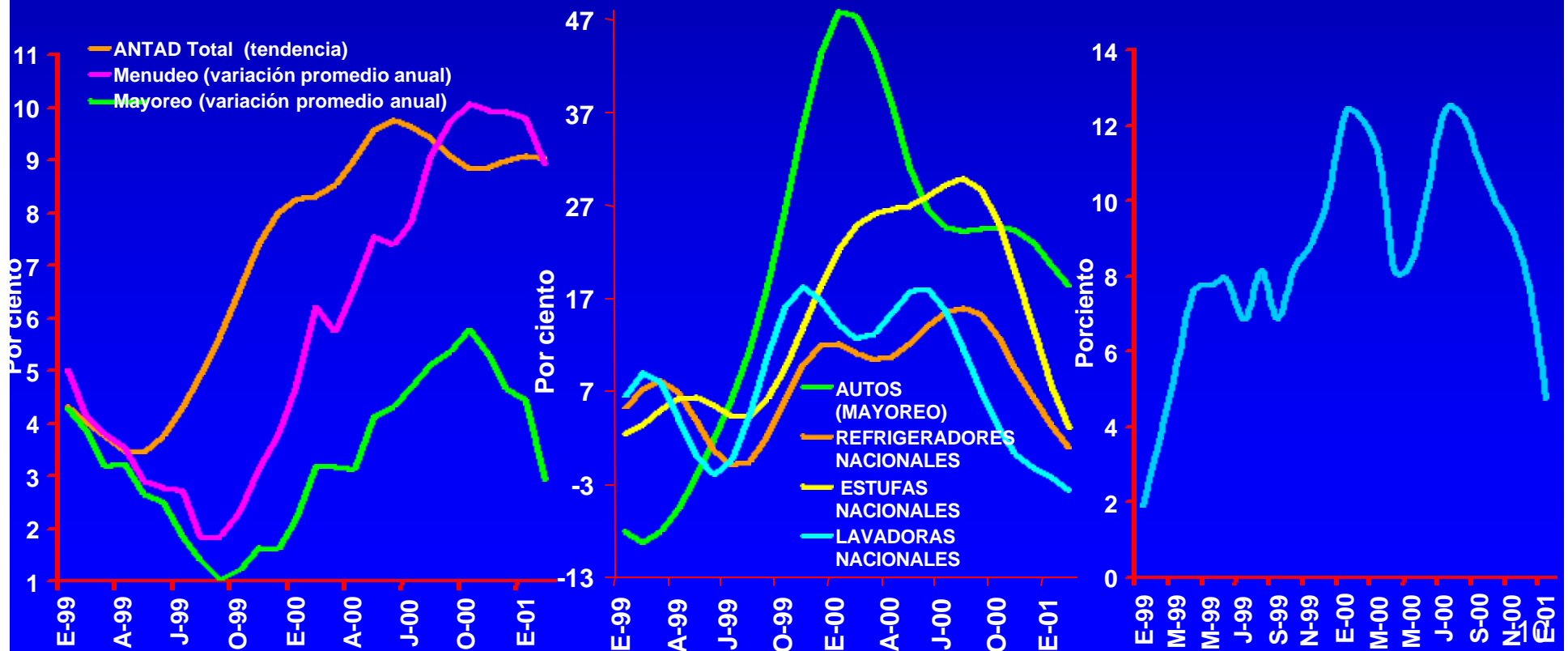
I. Evolución Reciente de la Inflación: Oferta y Demanda Agregadas

- La información preliminar sobre la evolución de la demanda interna sugiere que ésta ha seguido debilitándose durante el primer trimestre del año.

CRECIMIENTO ANUAL DE VENTAS DE LA ANTAD Y DEL ÍNDICE DE VENTAS DEL INEGI

CRECIMIENTO ANUAL DE LA VENTAS DE BIENES DURABLES (Crecimiento anual)

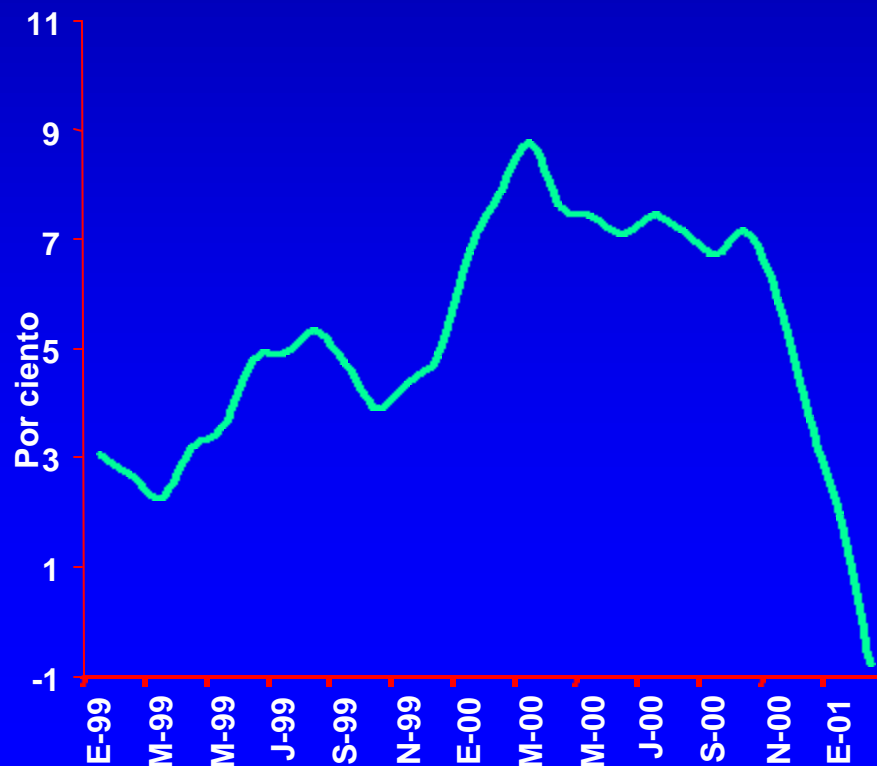
CRECIMIENTO ANUAL DE LA INVERSIÓN FIJA BRUTA (Media móvil de 3 meses)



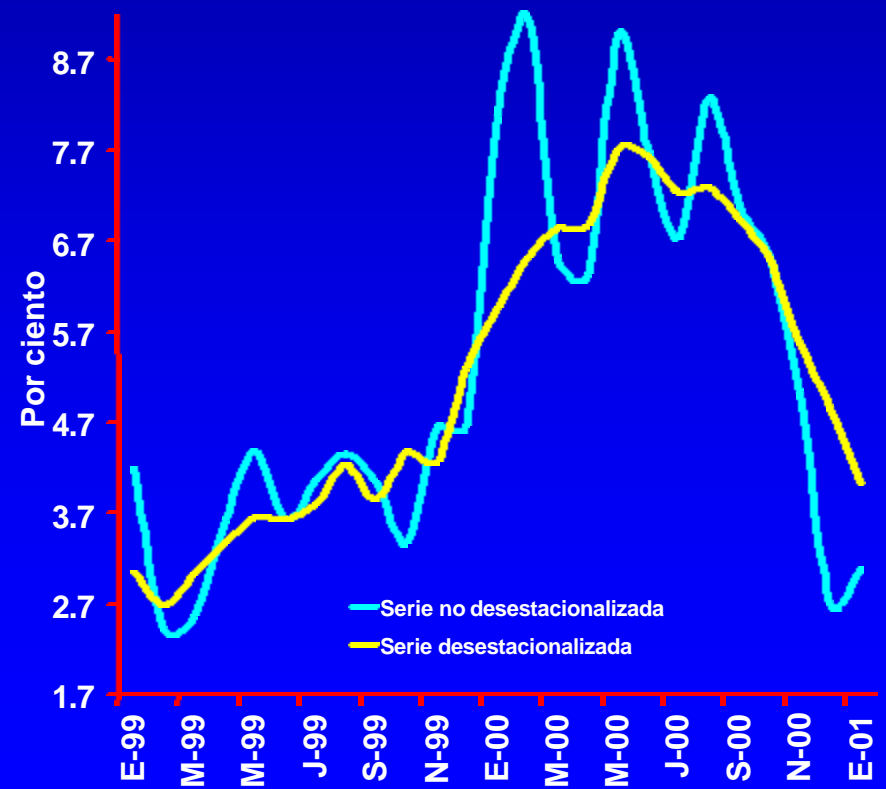
I. Evolución Reciente de la Inflación: Oferta y Demanda Agregadas

- La información disponible también muestra que la tendencia decreciente que tenía el producto desde finales de 2000 se ha acentuado.

CRECIMIENTO ANUAL DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL
(Media móvil tres meses)



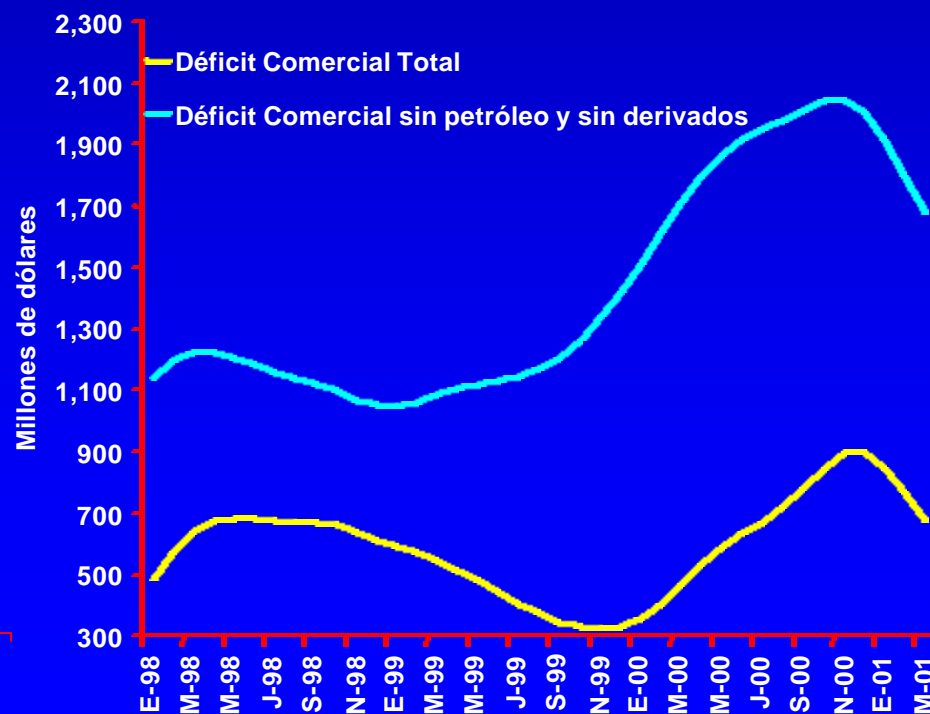
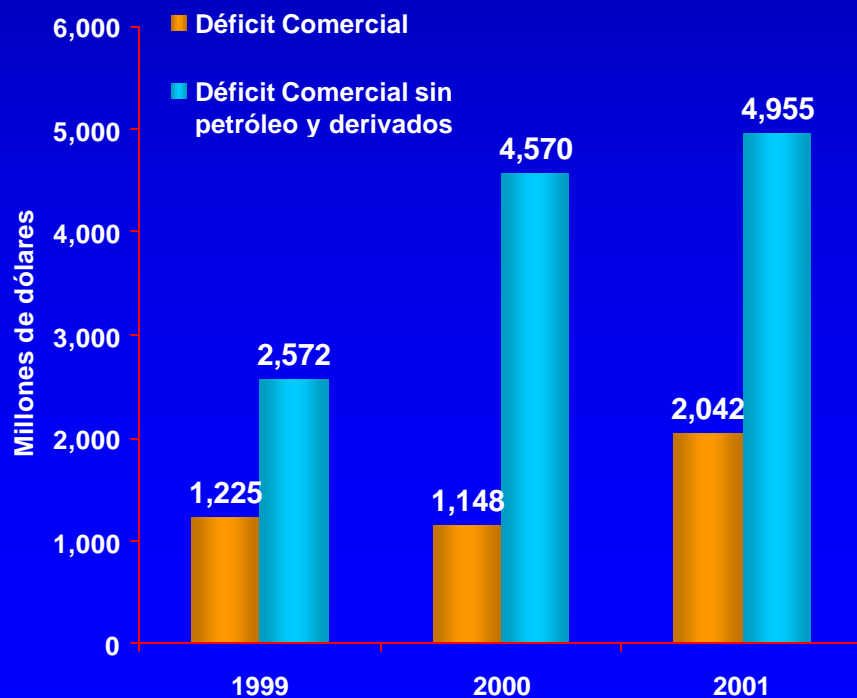
CRECIMIENTO ANUAL DEL ÍNDICE GLOBAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA



I. Evolución Reciente de la Inflación: Balanza Comercial

- Si bien el déficit comercial acumulado en el trimestre enero-marzo se ha ampliado respecto al observado en igual periodo de 2000, los datos de tendencia indican que en los últimos meses dicho saldo ha mostrado una reducción incipiente.

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



INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES

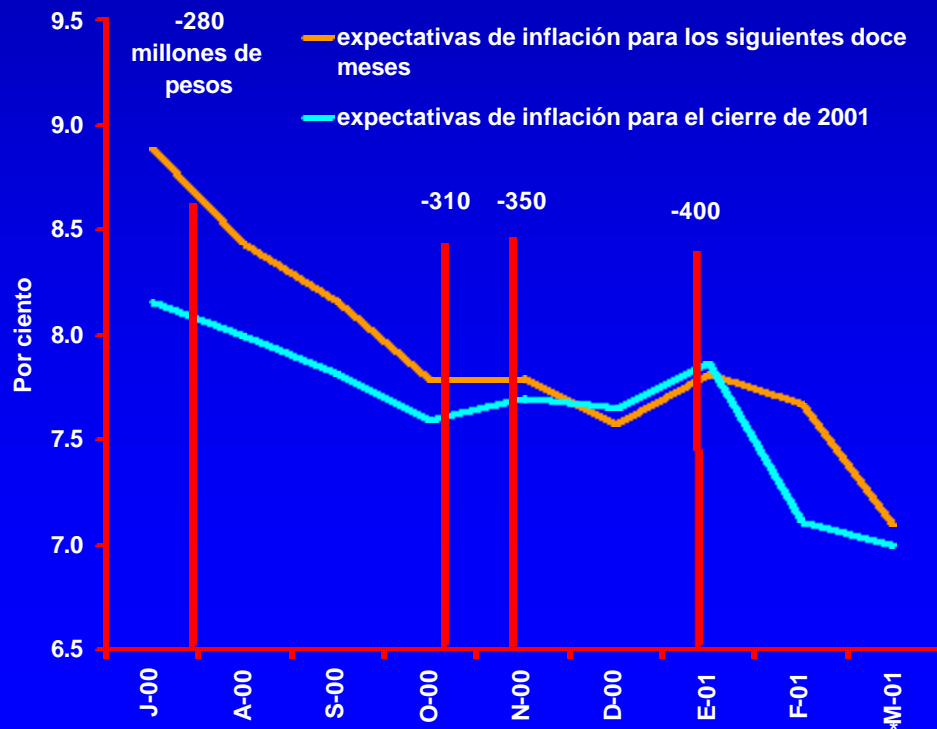
II. Política Monetaria

- El 12 de enero, el Banco de México incrementó el “corto” de 350 a 400 millones de pesos, manteniéndolo en ese nivel durante el resto del trimestre.
- Durante las últimas semanas de 2000 y las primeras de 2001, se materializaron varios de los escenarios de riesgo respecto de los cuales el Banco de México había advertido repetidamente:
 - ➔ En el ámbito interno, los datos disponibles en ese momento sugerían que el gasto interno seguía creciendo a tasas elevadas y superiores a las de la producción.
 - ➔ Los fenómenos de índole externa fueron: la desaceleración de la economía de los Estados Unidos durante el segundo semestre del año 2000 y un crecimiento esperado para dicha economía en 2001 de menos de 2 por ciento, y la disminución del precio de la mezcla mexicana de petróleo.
- Por ello, la consecución de la meta de inflación para el año precisaba de una política monetaria más restrictiva.

II. Política Monetaria

- Las expectativas de inflación para los siguientes doce meses y para 2001 han registrado una mejoría después del incremento en el “corto”. Destaca al respecto la significativa corrección en febrero.
- Las tasas reales de interés se mantuvieron en un nivel elevado a lo largo del trimestre.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y OBJETIVO DE SALDOS ACUMULADOS



TASAS DE INTERÉS REAL



INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

IV. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES

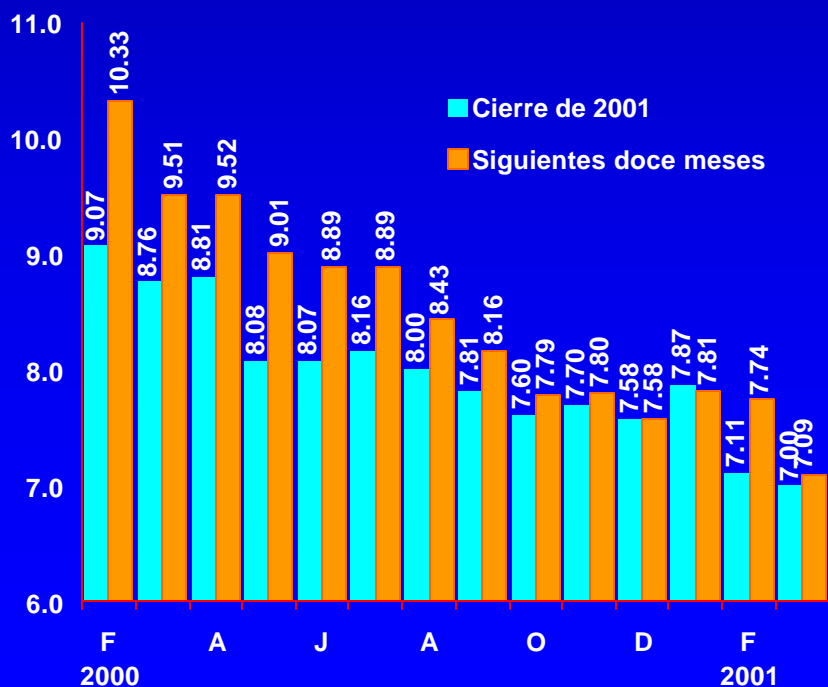
III. Perspectivas del Sector Privado

- Las expectativas del sector privado indican que en lo que resta del año el entorno externo continuará siendo desfavorable para la economía de México:
 - ➔ Crecimiento de la economía de los Estados Unidos inferior a 2 por ciento para este año y precio de la mezcla mexicana de petróleo entre 18 y 20 dólares por barril para 2001.
- Las expectativas sobre la evolución del tipo de cambio mejoraron significativamente.
- Los analistas encuestados esperan una ligera disminución de los incrementos nominales que se otorguen a los salarios contractuales.

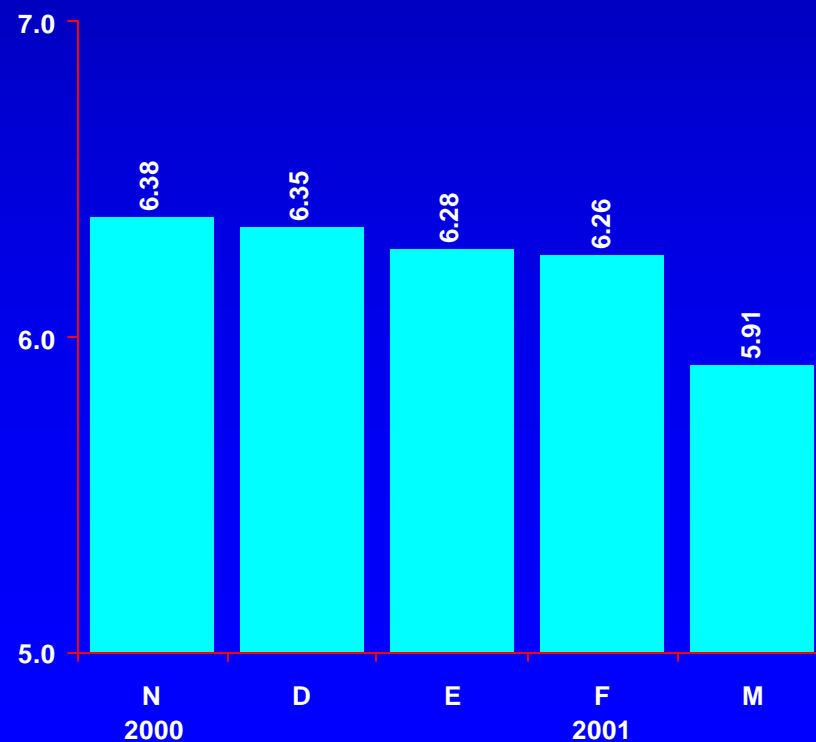
III. Perspectivas del Sector Privado

- Se ajustaron las expectativas de inflación para 2001 de 7.87 por ciento en enero a 7 por ciento en marzo. En el mismo periodo las expectativas de inflación para los próximos 12 meses se redujeron a 7.09 por ciento.
- Para 2002 se pronostica una inflación anual de 5.91 por ciento, la cual es significativamente inferior a la de 6.28 por ciento reportada en enero de este año.

INFLACIÓN ANUAL ESPERADA PARA EL CIERRE DE 2001 Y LOS SIGUIENTES DOCE MESES (En por ciento)



INFLACION ANUAL ESPERADA PARA EL CIERRE DE 2002 (En 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

- La evolución del entorno internacional y de la economía mexicana durante el primer trimestre de 2001 dieron lugar a una revisión del escenario base del Banco de México para el resto del año:

Situación Externa

- ➔ Tasa de crecimiento anual de los Estados Unidos entre 1.2 y 1.8 por ciento
- ➔ Precio promedio de la mezcla mexicana de petróleo para 2001 de 19 dólares por barril.
- ➔ La disponibilidad de recursos del exterior, principalmente inversión extranjera directa, proporcionará financiamiento estable y suficiente para el déficit de la cuenta corriente.

Situación Interna

- ➔ Expansión del PIB real en 2001 menor que la prevista originalmente.
- ➔ Moderación del crecimiento de la demanda interna respecto al de la oferta, lo cual haría que el déficit de la cuenta corriente fuese inferior al previsto al inicio del año.
- ➔ Persistencia de expectativas aún superiores al objetivo de inflación y revisiones salariales contractuales incongruentes con la meta de inflación y con las ganancias previsibles de la productividad.

IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

- Los principales elementos de incertidumbre a los que estará expuesta la economía nacional en el futuro próximo y que podrían complicar el descenso de la inflación son los siguientes:

Riesgos Externos

- ① Una desaceleración mas intensa o incluso recesión de la economía de los Estados Unidos.
- ① Precio del petróleo por debajo de lo indicado por las cotizaciones a futuro actualmente vigentes; y

Riesgos Internos

- ① La no aprobación de la Reforma Fiscal o que ésta se diluya de manera que su alcance recaudatorio sufra menoscabo.
- ② En el corto plazo, la aprobación de la reforma fiscal podría tener un efecto alcista sobre los precios, lo cual produciría una desviación transitoria de la inflación con respecto al objetivo. Sin embargo, la aprobación de la reforma fiscal es un elemento que apoyaría la reducción de la inflación en el mediano plazo.

IV. Balance de Riesgos y Conclusiones

- La conveniencia de mantener una política monetaria restrictiva debido a los riesgos mencionados, se ve reforzada por la necesidad de consolidar la credibilidad del público en los objetivos de inflación multianuales.
- A fin de fortalecer la credibilidad en la política monetaria, es importante que en 2001 también se logre el objetivo de inflación, a pesar del entorno menos propicio.
- En la medida en que el año avance, se disipen los elementos de riesgo prevalecientes y la evolución de la inflación y de las expectativas sobre la misma se tornen más congruentes con los objetivos multianuales acordados, las presiones sobre la política monetaria tenderán a reducirse.