

INFORME SOBRE LA INFLACIÓN

JULIO – SEPTIEMBRE 2002



BANCO DE MÉXICO

Octubre, 2002

INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

**IV. ANUNCIOS DE LAS DECISIONES DE POLÍTICA
MONETARIA**

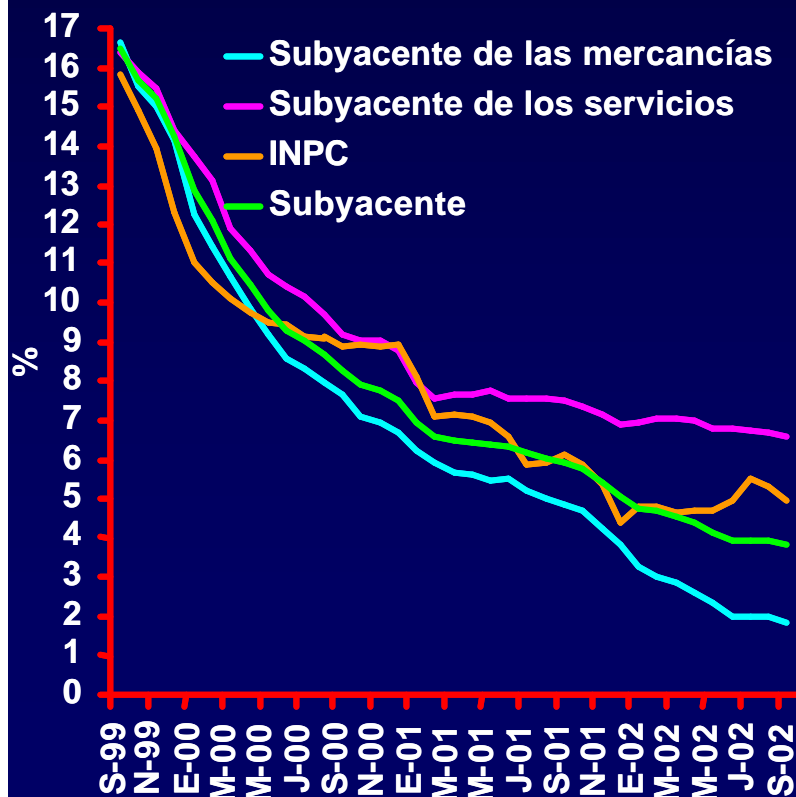
V. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES

I. Evolución Reciente de la Inflación

- Al cierre del tercer trimestre de 2002, la inflación anual del **NPC** y la subyacente se situaron, respectivamente, en **4.95** y **3.85%**.

INFLACIÓN DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR E INFLACIÓN SUBYACENTE
(Variación anual en %)

INFLACIÓN DEL INPC, SUBYACENTE, MERCANCÍAS, SERVICIOS, AGROPECUARIOS, EDUCACIÓN Y ADMINISTRADOS Y CONCERTADOS
(Variación anual en %)



	Sep-02	Jun-02	Sep-01
INPC	4.95	4.94	6.14
Subyacente	3.85	3.96	5.93
Mercancías	1.85	1.99	4.85
Servicios	6.61	6.81	7.52
Agropecuarios	2.38	5.15	6.63
Frutas y Verduras	5.90	12.82	5.91
Carnes y Huevo	0.04	0.42	7.13
Administrados y Concertados	9.23	6.93	5.06
Administrados	12.93	7.27	2.59
Concertados	6.41	6.66	7.01
Educación	10.10	13.16	14.06

I. Evolución Reciente de la Inflación: Entorno Externo

- Durante el tercer semestre el comportamiento de las variables externas que influyen sobre el desempeño de la economía mexicana fue, en general, adverso:
 - ❶ Los indicadores relativos a la economía de los Estados Unidos apuntan hacia una recuperación moderada sujeta a un alto grado de incertidumbre.
 - ❷ Los mercados financieros de diversas economías han sufrido en los últimos meses retrocesos graves.
 - ❸ La desaceleración económica generalizada y el aumento de las tensiones geopolíticas han causado un deterioro de la percepción del riesgo, lo que ha incidido negativamente en los flujos de capital internacionales.
 - ❹ Las perspectivas para América Latina no registran mejoría, resaltando el deterioro de los indicadores brasileños.
 - ❺ El único elemento positivo es el aumento del precio del petróleo.

I. Evolución Reciente de la Inflación: Entorno Externo

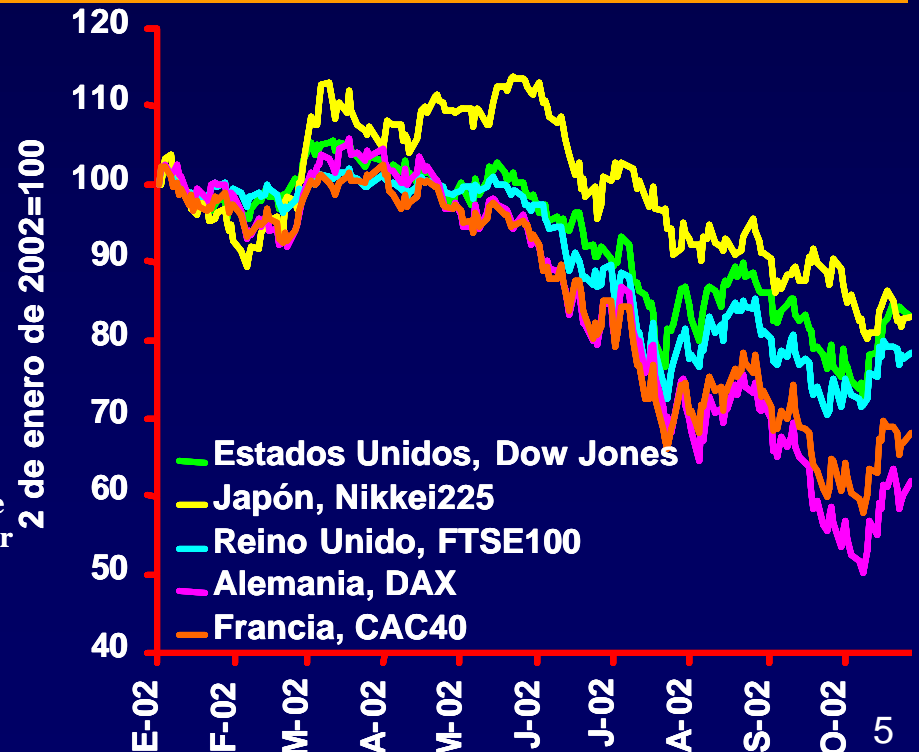
- La recuperación de la economía estadounidense se debilitó durante el tercer trimestre.
- Las expectativas de expansión para la economía de los Estados Unidos en el tercer trimestre de 2002 se encuentran entre 3 y 4 por ciento (tasa anualizada). Asimismo, el crecimiento esperado para todo 2002 se revisó a la baja.
- La turbulencia registrada en los mercados accionarios influyó en dicha revisión, ya que el consumo y la inversión podrían reducirse en respuesta a la caída de la riqueza.

EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO ANUAL DE LOS ESTADOS UNIDOS

	Principios de julio 2002		Principios de octubre 2002	
	III/2002	2002	III/2002	2002
Consensus Forecasts ^{1/}	n.d.	2.8	n.d.	2.4
Deutsche Bank	4.2	3.0	3.0	2.3
Goldman Sachs	2.5	2.5	3.5	2.4
JP Morgan	4.0	2.8	4.0	2.5

^{1/} Consensus Forecasts del 8 de julio y 9 de septiembre de 2002. El pronóstico se refiere a la encuesta realizada en una fecha que no corresponde a la indicada. Por ese motivo no se hace referencia al pronóstico trimestral.

INDICES DE LAS BOLSAS DE VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS, FRANCIA, INGLATERRA, ALEMANIA Y JAPÓN



I. Evolución Reciente de la Inflación: Entorno Externo

- El crecimiento del PIB mundial esperado para 2002 es de 2.8% y de 1.7% para las economías avanzadas.
- Por su parte, en América Latina prevalece un clima de preocupación por el notable deterioro de los indicadores financieros en Brasil y su contagio hacia otros países de la región.

PRONÓSTICOS DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI) RELATIVOS AL CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO

	2001	2002 ^{e/}	2003 ^{e/}		2001	2002 ^{e/}	2003 ^{e/}
Mundo	2.2	2.8	3.7	ERI^{1/} de Asia	0.8	4.7	4.9
Economías Avanzadas	0.8	1.7	2.5	Japón	-0.3	-0.5	1.1
Estados Unidos	0.3	2.2	2.6	Latinoamérica	0.6	-0.6	3.0
Alemania	0.6	0.5	2.0	Argentina	-4.4	-16.0	1.0
Francia	1.8	1.2	2.3	Brasil	1.5	1.5	3.0
Italia	1.8	0.7	2.3	Chile	2.8	2.2	4.2
Reino Unido	1.9	1.7	2.4	México	-0.3	1.5	4.0
Canadá	1.5	3.4	3.4	Uruguay	-3.1	-11.1	-4.5
Resto	1.6	2.6	3.3	Venezuela	2.8	-6.2	2.2
Unión Europea	1.6	1.1	2.3				

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

Fuente: World Economic Outlook, Septiembre 2002. FMI.
e/ estimado
1/ Economías de Reciente Industrialización.

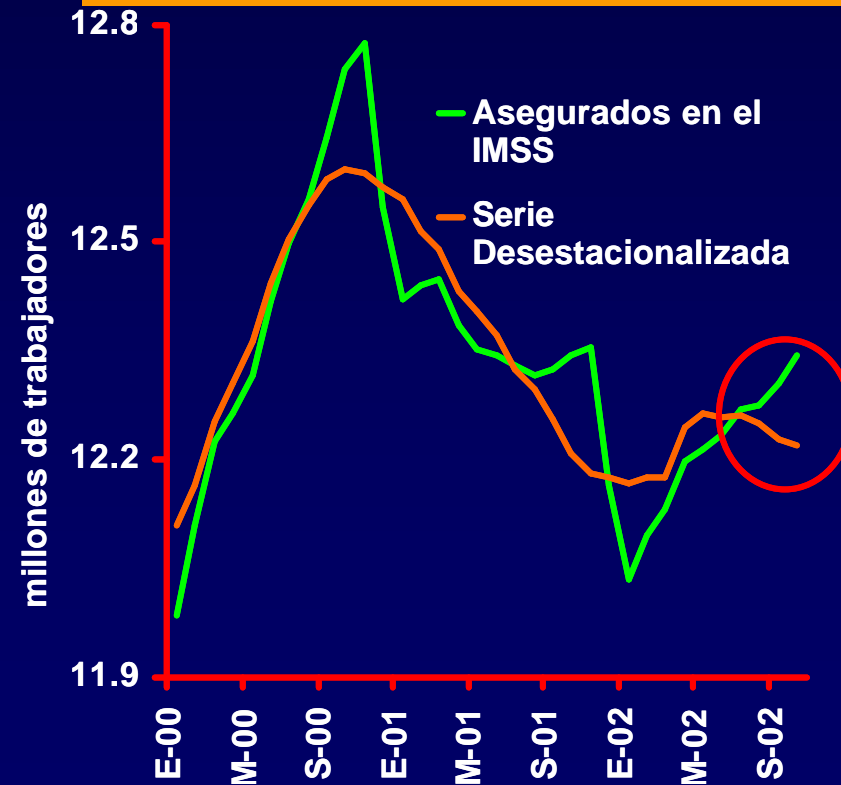
I. Evolución Reciente de la Inflación: Salarios y Empleo

- En el tercer trimestre de 2002 el aumento promedio de los salarios nominales contractuales resultó de 6.1%.
- Durante el periodo, el número de trabajadores asegurados en el IMSS (permanentes y eventuales urbanos) aumentó en 72 mil personas.

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



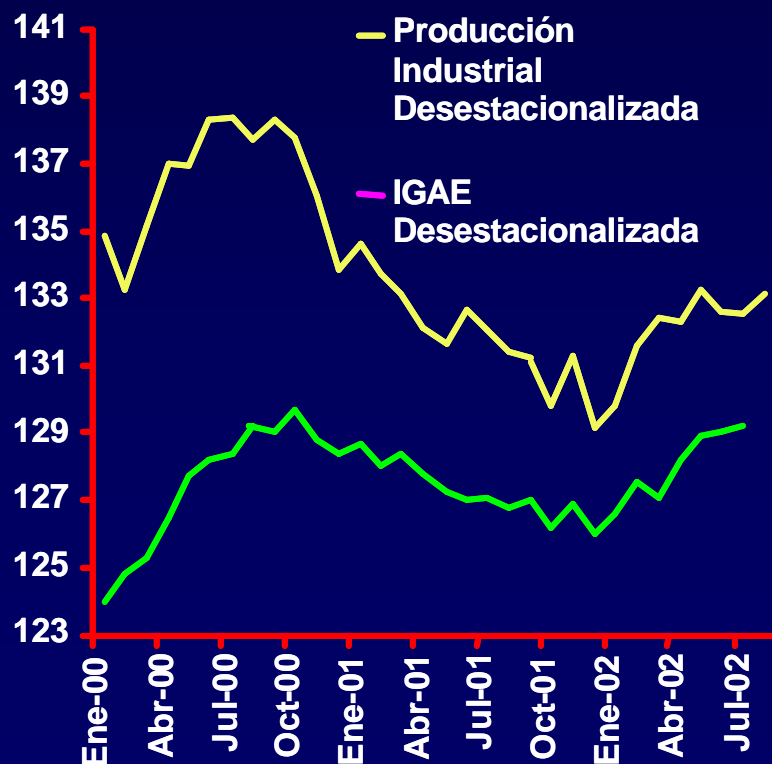
EMPLEO ASEGURADOS EN EL IMSS



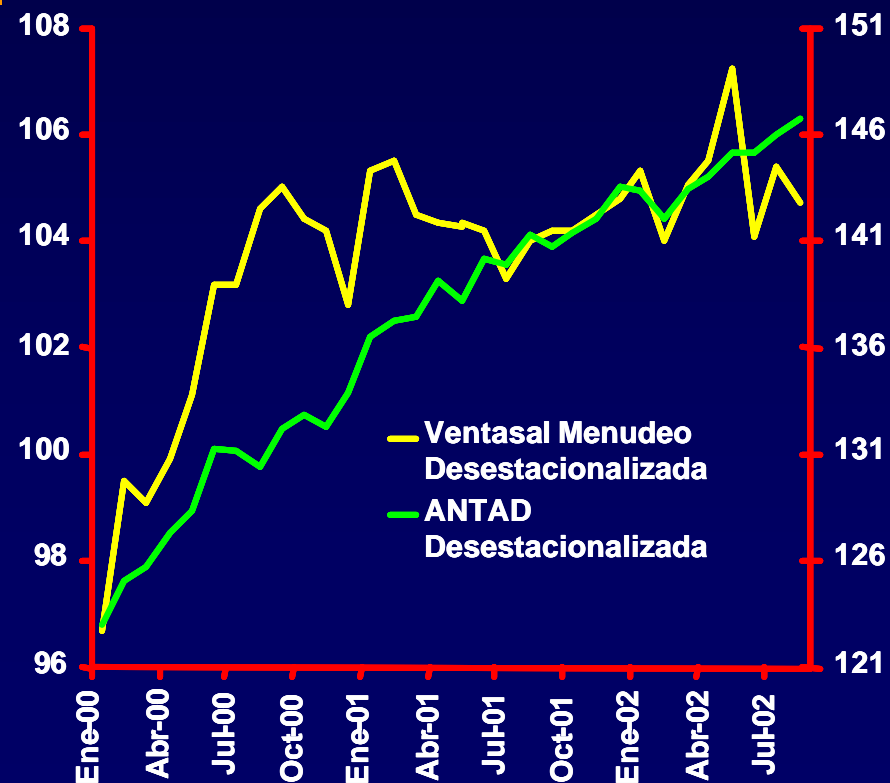
I. Evolución Reciente de la Inflación: Oferta y Demanda Agregadas

- La información disponible sobre la actividad económica en el tercer trimestre de 2002 muestra señales de recuperación, pero a un paso más lento que en el trimestre anterior.
- Con base en la información hasta ahora disponible, el Banco de México estima que en el tercer trimestre de 2002 el PIB real haya crecido a una tasa anual de alrededor de 2.0%. Con datos desestacionalizados esto implica una variación trimestral positiva ligeramente inferior a la del trimestre anterior.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL E ÍNDICE GLOBAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
(Series desestacionalizadas)



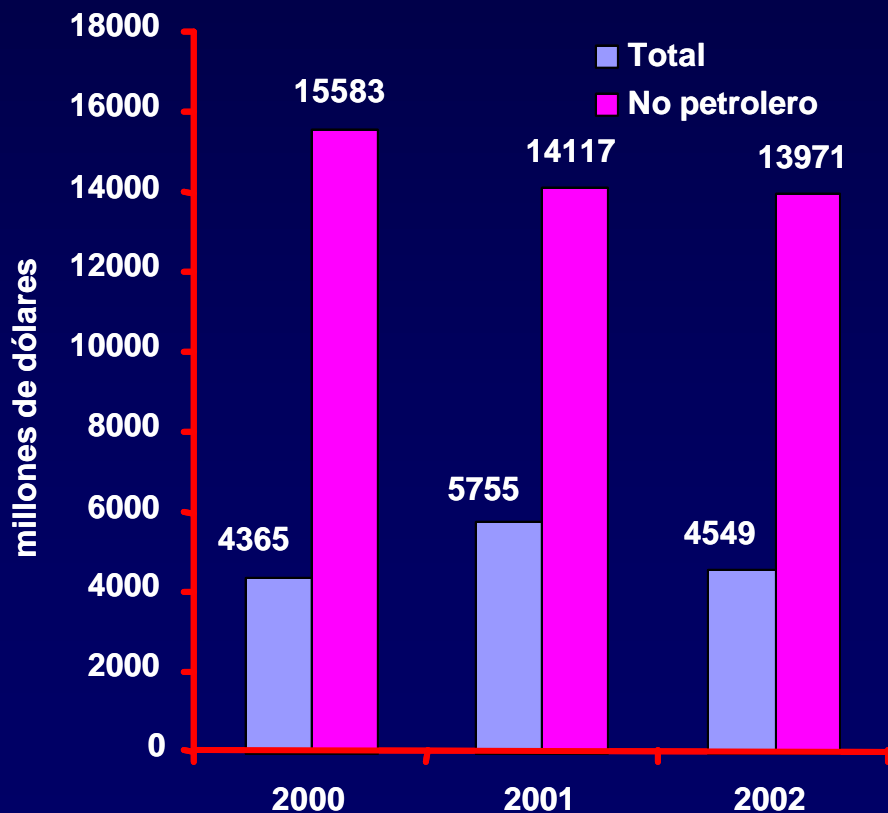
VENTAS AL MENUDEO Y ANTAD
(Series desestacionalizadas)



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

- Durante el tercer trimestre de 2002 tanto las exportaciones como las importaciones crecieron, siendo más vigorosa la expansión de las primeras
- El déficit comercial acumulado fue 16.2% menor que el registrado en el mismo periodo del año anterior y los déficit total y no petrolero acumulados en los primeros nueve meses de 2002 resultaron 21.0% y 1.0% inferiores a los de igual periodo del año anterior.

DÉFICIT COMERCIAL TOTAL NO PETROLERO
(Acumulado enero-septiembre, millones de dólares)



EXPORTACIONES E IMPORTACIONES
(Serie desestacionalizada, variación mensual en %, promedio móvil de 3 meses)



INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

IV. ANUNCIOS DE LAS DECISIONES DE POLÍTICA MONETARIA

V. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES

II. Política Monetaria

- El 23 de septiembre la Junta de Gobierno del Banco de México decidió incrementar el “corto” de 300 a 400 millones de pesos. Los principales factores que influyeron para que se tomara esta medida fueron los siguientes:
 - ① Las expectativas de inflación para 2003 están sustancialmente por arriba del objetivo del 3%.
 - ② La volatilidad que experimentaron los mercados financieros internacionales y nacionales en septiembre incrementó la incertidumbre sobre el cumplimiento de las metas de inflación.
 - ③ Los salarios contractuales no se ajustaron a las condiciones de laxitud prevalecientes en el mercado laboral.
 - ④ Los bajos niveles de la inflación subyacente de las mercancías difícilmente contribuirán a la reducción de la inflación en 2003. Por tanto, el descenso de la subyacente tendrá que sustentarse en la reducción de la de los servicios.

INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

**IV. ANUNCIOS DE LAS DECISIONES DE POLÍTICA
MONETARIA**

V. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES

III. Perspectivas del Sector Privado

- Durante julio-septiembre de 2002, los consultores económicos revisaron ligeramente a la baja sus pronósticos de crecimiento del PIB y al alza los relativos a la inflación.

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

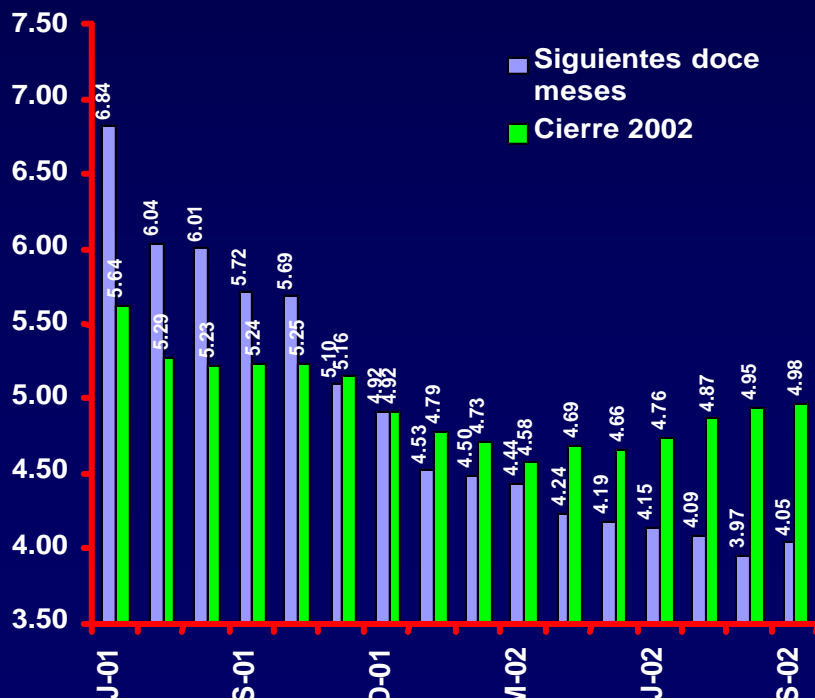
Crecimiento de los Estados Unidos			
(%) 2002	2.42	Déficit en Balanza Comercial para 2002	8,716
(%) 2003	3.05	(mdd)	
Precio del Petróleo	21.23	Déficit en Cuenta Corriente para 2002	17,274
(dólares por barril)		(mdd)	
Tipo de cambio, cierre de 2002	9.87	IED para 2002	13,147
(pesos por dólar)		(mdd)	
Tipo de cambio, cierre de 2003	10.39	IED para 2003	14,177
(pesos por dólar)		(mmd)	
Crecimiento del PIB para 2002	1.58	Inflación del INPC para el cierre de 2002	4.98
(%)		(%)	
Crecimiento del PIB para 2003	3.84	Inflación del INPC para el cierre de 2003	3.96
(%)		(%)	
Mejoría en el Clima de Negocios	60.00	Incrementos salariales para octubre de 2002	5.95
(% de respuestas positivas)		(%)	

Fuente: Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, Banco de México

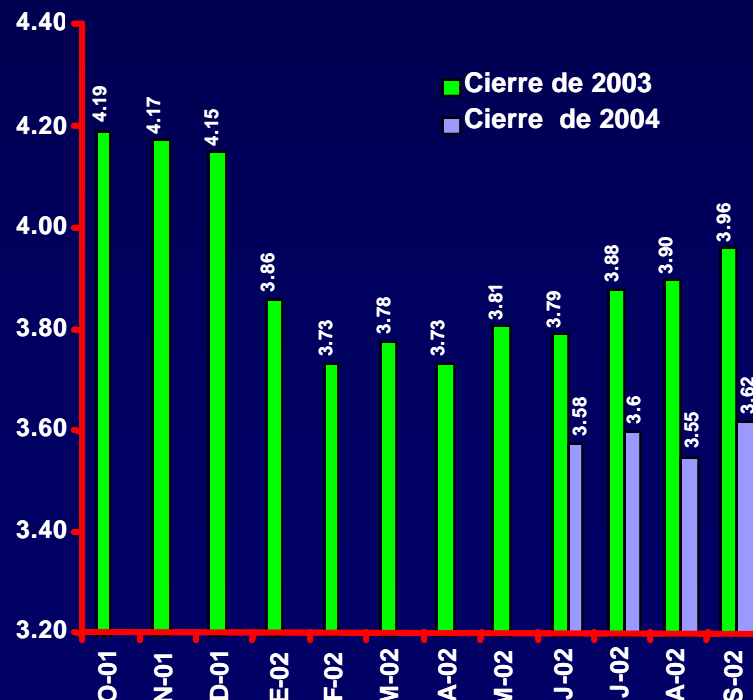
III. Perspectivas del Sector Privado

- La inflación anual esperada del INPC y del índice subyacente para el cierre de 2002 se modificó de 4.76% y 4.20% en junio a 4.98% y 3.97% en septiembre, respectivamente. La inflación del INPC estimada para los siguientes doce meses pasó de 4.15% en junio a 4.05% en septiembre.
- La expectativa respecto a la inflación del INPC en 2003 se modificó de 3.79% en junio a 3.96% en septiembre.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN
CIERRE DE 2002 Y SIGUIENTES 12 MESES



EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN
CIERRE DE 2003



INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

**IV. ANUNCIOS DE LAS DECISIONES DE POLÍTICA
MONETARIA**

V. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES

IV. Anuncios de las Decisiones de Política Monetaria

- **Durante los últimos siete años, se han venido incorporando los distintos elementos que actualmente conforman el esquema de política monetaria. Esta evolución se explica por la intención de incrementar la efectividad de la política monetaria y al mismo tiempo conseguir que sea más transparente. Ello ha tenido por resultado la convergencia hacia el régimen de objetivos de inflación, cuyas principales características son las siguientes:**
 - 1 La estabilidad de precios como objetivo fundamental de política monetaria.**
 - 2 Anuncio de metas explícitas de inflación para el mediano y largo plazos.**
 - 3 Autonomía de la autoridad monetaria.**
 - 4 Aplicación de la política monetaria en un marco de transparencia y comunicación con el público.**
 - 5 Análisis de todas las fuentes de presiones inflacionarias.**
 - 6 Uso de la inflación subyacente como medida alternativa de la inflación para identificar la tendencia de mediano plazo del crecimiento de los precios.**

IV. Anuncios de las Decisiones de Política Monetaria

- **Como un elemento más de la evolución del esquema de política monetaria, la Junta de Gobierno del Banco de México ha acordado que las decisiones sobre la postura de la política monetaria que se adopten durante 2003 y en años subsecuentes serán anunciadas en fechas predeterminadas:**
 - ❶ **Las fechas preestablecidas para los anuncios de las decisiones sobre la postura de política monetaria se darán a conocer al público cuando se publique el Informe sobre la Inflación correspondiente al tercer trimestre del año inmediato anterior.**
 - ❷ **Se establecerán 23 fechas por año para los anuncios, de conformidad con una regla de frecuencia constante.**
 - ❸ **Cada mes se publicará un boletín de prensa en el que se explicarán las decisiones de política monetaria.**
 - ❹ **La Junta de Gobierno continuará con el actual esquema de reuniones diarias.**
 - ❺ **La autoridad monetaria se reserva la facultad de modificar la postura de política en fechas distintas a las preestablecidas cuando sea necesario.**¹⁸

IV. Anuncios de las Decisiones de Política Monetaria

- **Cada mes se emitirán dos tipos de anuncios:**
 - **El viernes anterior al último lunes de cada mes, excepto en diciembre (cuando el anuncio se adelantará), se anunciará la modificación o el mantenimiento de la postura de política monetaria y se expedirá un boletín de prensa.**
 - **El viernes intermedio entre los anuncios de final de mes, excepto en diciembre, se hará otro anuncio, acompañado de boletín sólo si se modificara la postura monetaria.**
- **Los anuncios se harán por medios electrónicos y de otro tipo a las 9 horas.**
- **La publicación trimestral del Informe sobre Inflación se realizará el último lunes, martes o miércoles de enero, abril, julio y octubre.**
- **El calendario anual de anuncios estará disponible en la página de internet del Banco de México a partir de la publicación del Informe sobre Inflación correspondiente al tercer trimestre de cada año.**

INDICE

I. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

II. POLÍTICA MONETARIA

III. PERSPECTIVAS DEL SECTOR PRIVADO

**IV. ANUNCIOS DE LAS DECISIONES DE POLÍTICA
MONETARIA**

V. BALANCE DE RIESGOS Y CONCLUSIONES

V. Balance de Riesgos y Conclusiones

- A continuación, se presenta el marco macroeconómico para 2002 y 2003 que conforman el escenario base del Banco de México y también las expectativas de los analistas privados:

SUPUESTOS DEL ENTORNO EXTERNO Y PRONÓSTICOS DE LAS PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS PARA 2002 Y 2003

	2002		2003	
	Banco de México (Supuestos)	Sector Privado*	Banco de México (Supuestos)	Sector Privado*
Precio Promedio de la Mezcla Mexicana (dólares por barril)	21.7	21.2	17.0	n.d.
Crecimiento de los Estados Unidos en 2002 (%)	2.4	2.4	2.8	3.1
Producción Industrial de los Estados Unidos en 2002 (%)	-0.4	n.d.	3.1	n.d.
	Banco de México (Pronósticos)	Sector Privado*	Banco de México (Pronósticos)	Sector Privado*
Crecimiento del PIB de México (%)	1.3	1.6	3.0	3.8
Déficit en la Cuenta Corriente de México (Porcentaje del PIB)	<3.0	2.8	n.d.	3.2
Inflación (%)	4.5	5.0	3.0	4.0

*Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, septiembre 2002, Banco de México

V. Balance de Riesgos y Conclusiones

- Los principales elementos de incertidumbre a los que se encuentra sujeto al escenario base para 2002 y 2003 son:

Riesgos Externos

1. Un crecimiento menor que el esperado de la economía de los Estados Unidos en la segunda mitad del año y, en un caso extremo, una nueva recesión.
2. Una importante contracción adicional de los flujos de capital hacia los mercados emergentes, en especial los de América Latina.

Riesgos Internos

1. Un deterioro de las perspectivas de expansión de mediano plazo de la economía nacional debido a la falta de reformas estructurales.
2. Una transmisión significativa de la depreciación cambiaria a los precios.
3. La ausencia de la inflexión salarial necesaria para inducir un descenso de la inflación subyacente de los servicios.

V. Balance de Riesgos y Conclusiones

- Durante el tercer trimestre de 2002 la evolución de la economía mexicana estuvo condicionada por diversos factores, tanto del exterior como del interior, que debilitaron el impulso de recuperación iniciado en el primer semestre del año.
- El escenario central para lo que resta de 2002 y 2003 implica un crecimiento sustancialmente menor que el potencial, en gran medida causado por la endeble expansión a nivel mundial. Sin embargo, es preciso contrarrestar estas influencias fortaleciendo las fuentes internas de crecimiento. En particular, por medio de la instrumentación de las reformas estructurales pendientes que contribuyan a incrementar la productividad de los factores de la producción y a flexibilizar sus mercados.
- En este contexto, las modificaciones al esquema de objetivos de inflación presentadas en este Informe contribuirán a atenuar la incertidumbre en cuanto a la fecha precisa de las decisiones de política monetaria y las razones que las sustentan, mejorando con ello la efectividad de dicha política.