



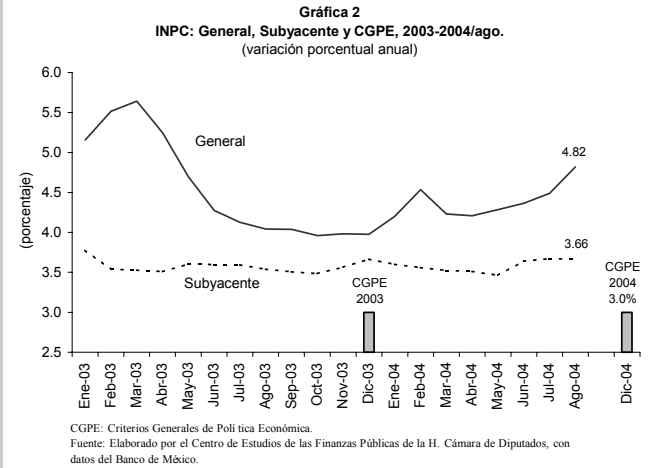
## INFLACIÓN

### Inflación por encima de las expectativas y “corto” monetario estable

La inflación mensual, medida a través de la variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), fue de 0.62 por ciento en agosto con relación al mes inmediato anterior (gráfica 1). Con este resultado la inflación anualizada se situó en 4.82 por ciento (gráfica 2), 1.82 puntos porcentuales por arriba del objetivo de inflación de 3 por ciento para 2004. La inflación acumulada al mes de agosto fue de 2.52 por ciento (gráfica 3).

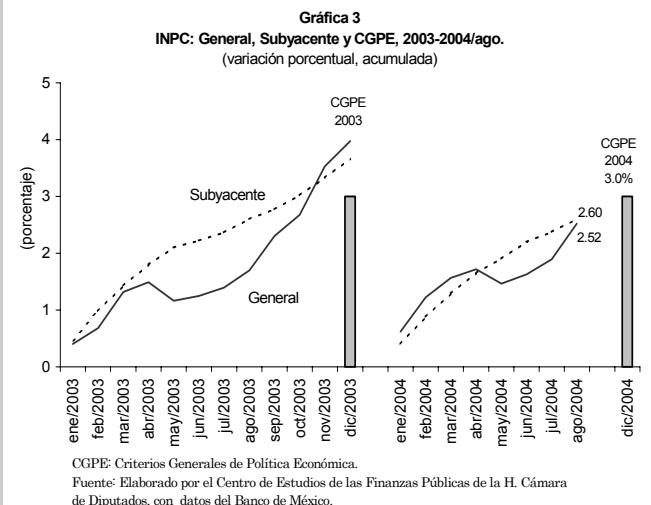
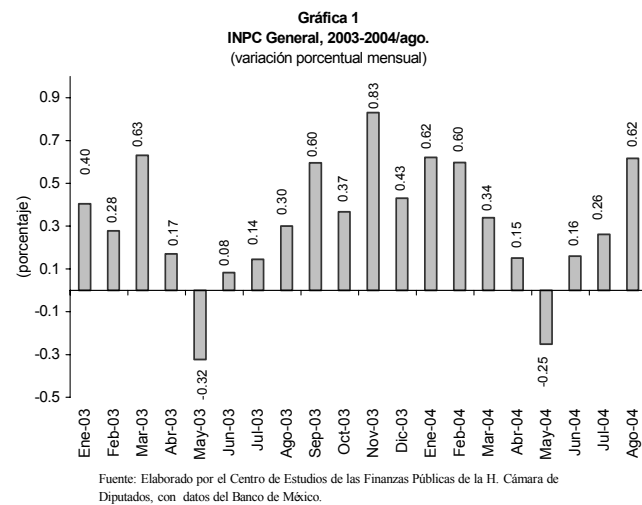
En su Programa Monetario para 2004<sup>1</sup>, el Banxico señaló que continuaría aplicando su política monetaria restrictiva de objetivos de inflación, con la finalidad de mantener la tasa de inflación anual en un nivel de 3 por ciento con un margen de variabilidad de más/ menos un punto porcentual a lo largo del año.

No obstante de que el Banxico señaló que era previsible que en algunos meses de verano e invierno la inflación anual se ubicaría temporalmente por encima del 4.0 por ciento, durante los primeros ocho meses del año, el nivel de la inflación anual se ha encontrado por encima del intervalo de variabilidad máximo estimado por el Banco Central.



El incremento en los precios en agosto fue resultado, principalmente, del aumento en el precio de los genéricos destacando el jitomate, huevo, colegiaturas, gas doméstico, electricidad y aguacate; así como por la reducción en el precio de los servicios turísticos en paquete, cuadernos y carpetas, chile poblano, papa, otros chiles frescos y chile serrano.

La inflación observada en agosto fue superior a las expectativas de los especialistas en economía del



1/ Banco de México (2004), "Informe sobre la Inflación Octubre–Diciembre 2003 y Programa Monetario para 2004", Banco de México, p 50.

sector privado que, en la Encuesta de agosto de 2004, esperaban un incremento de 0.48 por ciento mensual; aun cuando, en dicha Encuesta, los especialistas ya habían revisado nuevamente al alza sus expectativas de inflación para el cierre de 2004, ubicándola en 4.33 por ciento; 0.19 puntos porcentuales por arriba de la expectativa esperada en la Encuesta del mes de julio.

Para que el Banco Central alcance su objetivo de inflación, el incremento promedio mensual de la inflación entre septiembre y diciembre tendría que ser de 0.12 por ciento, lo que resulta prácticamente inalcanzable si se considera la estacionalidad de la inflación, la cual en estos meses ha sido en promedio de 0.66 por ciento en los últimos cinco años.

Se espera que la tendencia inflacionaria continuará dependiendo tanto de factores externos como internos; destacando entre los primeros el incremento en el precio internacional de las materias primas; el elevado precio del petróleo; y el incremento en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos. Entre los factores internos destaca el deterioro de las expectativas inflacionarias para el cierre del año; el incremento en el precio de los bienes administrados; la volatilidad del tipo de cambio y una mayor demanda agregada, que se refleja en un aumento de la actividad económica.

El aumento en las expectativas inflacionarias del sector privado y el repunte de la inflación general propi-

ciaron que los especialistas en economía del sector privado esperaran que el Banco de México (Banxico) contrajera por sexta ocasión su política monetaria a través de un aumento del "corto" monetario; no obstante, el pasado 10 de septiembre, el Banxico decidió no aumentarlo y mantenerlo en su nivel de 45 millones de pesos.

Dicha decisión se pudo haber basado, tanto por el hecho de que un aumento en la restricción monetaria favorece a su vez un aumento en la tasa de interés, lo cual repercutiría en un incremento de los precios a través de varios canales, además de que su impacto sobre los mismos se da con cierto rezago; como por el hecho de esperarse un incremento en las tasas de interés objetivo de la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos, que induciría al alza en las tasas de interés nacionales. Así, el incremento en la restricción monetaria y alza en las tasas de interés externas; podría favorecer un incremento excesivo en la tasa de interés interna y con ello frenar el reciente repunte de la actividad económica.

De la decisión tomada por el Banco Central –con relación a no aumentar de momento el corto monetario– se puede inferir que el objetivo de inflación establecido para el presente año está descartado; sin embargo, se esperaría que el Banxico refrende su compromiso inflacionario que se espera en los CGPE-2005 de 3.0 por ciento anual.

**Cuadro 1**  
**México: Índice Nacional de Precios al Consumidor, 2003-2004/agosto**  
(Base 2Q Jun 2002=100)

Año	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Promedio
<b>Índice</b>													
2003	103.32	103.61	104.26	104.44	104.10	104.19	104.34	104.65	105.28	105.66	106.54	107.00	104.78
2004	107.66	108.31	108.67	108.84	108.56	108.74	109.02	109.70					108.69
<b>Inflación mensual<sup>1</sup> (%)</b>													
2003	0.40	0.28	0.63	0.17	-0.32	0.08	0.14	0.30	0.60	0.37	0.83	0.43	0.33
2004	0.62	0.60	0.34	0.15	-0.25	0.16	0.26	0.62					0.31
<b>Inflación acumulada<sup>2</sup> (%)</b>													
2003	0.40	0.68	1.32	1.49	1.16	1.25	1.39	1.70	2.30	2.68	3.53	3.98	1.82
2004	0.62	1.22	1.57	1.72	1.46	1.63	1.89	2.52					1.58
<b>Inflación anual<sup>3</sup> (%)</b>													
2003	5.16	5.52	5.64	5.25	4.70	4.27	4.13	4.04	4.04	3.96	3.98	3.98	4.56
2004	4.20	4.53	4.23	4.21	4.29	4.37	4.49	4.82					4.39

1.- Variación porcentual mensual del Índice Nacional de Precios al Consumidor del mes respecto al mes previo.

2.- Variación porcentual con respecto al mes de diciembre del año inmediato anterior.

3.- Variación porcentual anual del Índice Nacional de Precios al Consumidor del mes, respecto al mismo mes del año anterior.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con datos del Banco de México.

**Si desea profundizar en el tema favor de comunicarse a las extensiones 4902 ó 1816.**

Si está interesado en que este boletín le sea enviado por otro medio (correo electrónico, fax, u otro), favor de indicarlo al Centro mediante oficio y firma autorizada.