



21 de Noviembre de 2003

Actividad Económica

Durante el tercer trimestre del año la economía estadounidense registró un crecimiento vigoroso (variación trimestral anualizada de 7.2% en su Producto Interno Bruto). Ello refleja el dinamismo de los diferentes componentes de la demanda agregada, específicamente: a) el consumo se expandió a una tasa trimestral anualizada de 6.6%; y, b) la inversión del sector privado lo hizo en 14%; entre sus componentes, destaca el vigor de la inversión residencial (20.4%) y en equipo y software (15.4%).

El repunte de la inversión y sus perspectivas favorables para los próximos trimestres se ha traducido en una mejoría en cuanto a la composición del gasto agregado, que debería de verse reflejada en un mayor ritmo de la actividad manufacturera. No obstante, esta última muestra al presente sólo una incipiente recuperación no generalizada, que se ha concentrado principalmente en productos de alta tecnología. A pesar de lo anterior, los resultados de las principales encuestas sobre la actividad manufacturera estadounidense anticipan que dicho sector presentará un repunte más vigoroso en los próximos meses.

En el resto del mundo destaca la recuperación de la actividad económica en Japón, la cual ha superado las expectativas. En cuanto a las economías de los países de la zona del euro, los indicadores de confianza de empresas y consumidores se han fortalecido, si bien los indicios de una recuperación económica son aún incipientes y se han apoyado en gran medida por el sector exportador.

Por su parte, la economía mexicana continúa presentando un panorama mixto. En particular, a pesar de que los datos más recientes no muestran aún una recuperación generalizada de la actividad productiva, han surgido indicios que ésta cobrará mayor vigor en los meses venideros. A saber:

- i) En el tercer trimestre del año el PIB presentó un incremento real anual de 0.4%. Entre sus componentes destaca la expansión anual de los servicios (1.5%), la cual contrasta con la debilidad del sector industrial (-2.0 %).
- ii) En cuanto a los diferentes rubros del gasto, persiste la expansión del consumo privado. Las ventas al menudeo tuvieron en agosto una variación anual de 3.1%, mientras que las ventas de la ANTAD crecieron en septiembre 6.5%.
- iii) La inversión permanece estancada, habiendo registrado una disminución anual en agosto de 0.5%. Entre sus componentes



Comunicado de Prensa

destaca la contracción anual en la inversión en maquinaria y equipo de 3.3%, si bien la asociada a la construcción creció 2.4%.

- iv) El sector externo parece empezar a repuntar. Las exportaciones no petroleras tuvieron una variación anual de 5.5% en septiembre. Ello constituye un importante incremento respecto a la variación anual acumulada en los primeros ocho meses del año (-2%).
- v) A la primera quincena de noviembre, el número de trabajadores asegurados en el IMSS se incrementó en 158,520 respecto al cierre del 2002. Este aumento se concentró en las últimas tres quincenas, periodo en el cual se añadieron un total de 144,173 asegurados.

Perspectivas sobre la Inflación

La inflación general anual (INPC) fue de 3.96% en octubre, cifra inferior a la registrada en septiembre (4.04%). Así, en los primeros diez meses del año los precios han acumulado una variación de 2.68%. Por su parte, de septiembre a octubre la inflación anual subyacente tuvo una pequeña reducción, pasando de 3.51% a 3.48%. En cuanto a sus componentes, la inflación anual de mercancías se redujo de 2.27% a 2.21%, mientras que la de los servicios se incrementó ligeramente, pasando de 4.91% a 4.93% en el mismo periodo. La inflación anual no subyacente ha continuado con su tendencia a la baja, pasando de 5.23% en septiembre a 5.02% en octubre.

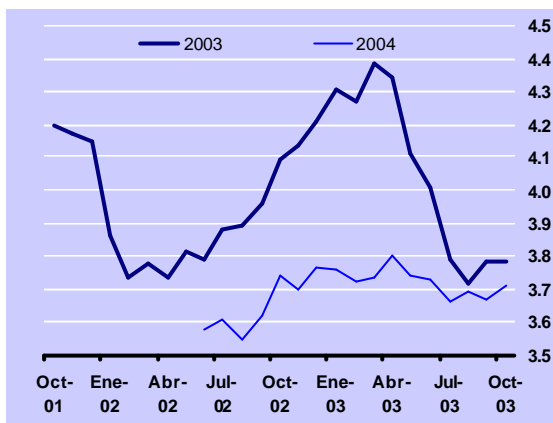
Según la encuesta recabada por el Banco de México en octubre, las expectativas de los especialistas del sector privado respecto a la inflación anual del INPC para el cierre de 2003 se mantuvieron en 3.78%, mientras que las correspondientes al cierre de 2004 resultaron de 3.71% (Gráfica 1). Esto las ubica dentro del intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual alrededor de la meta de inflación de largo plazo de 3%. Por lo que respecta a las expectativas de mayor plazo, la referida encuesta arroja una expectativa de inflación promedio para el periodo 2005-2008 de 3.52%.



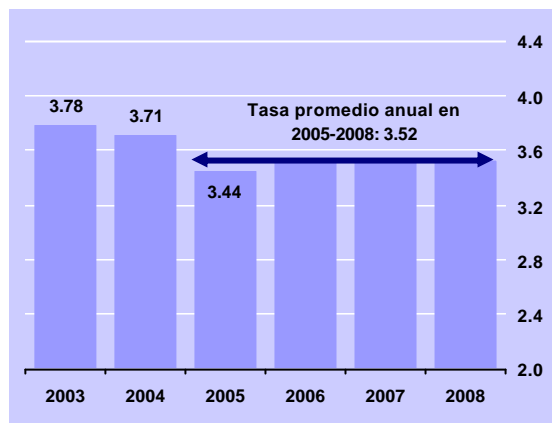
Gráfica 1 Expectativas de Inflación^{1/}

Por ciento anual

Expectativas de Inflación para 2003 y 2004



Expectativas de Inflación para el Corto y Largo Plazo



^{1/} Con base en los resultados de la encuesta publicada el 4 de noviembre de 2003.

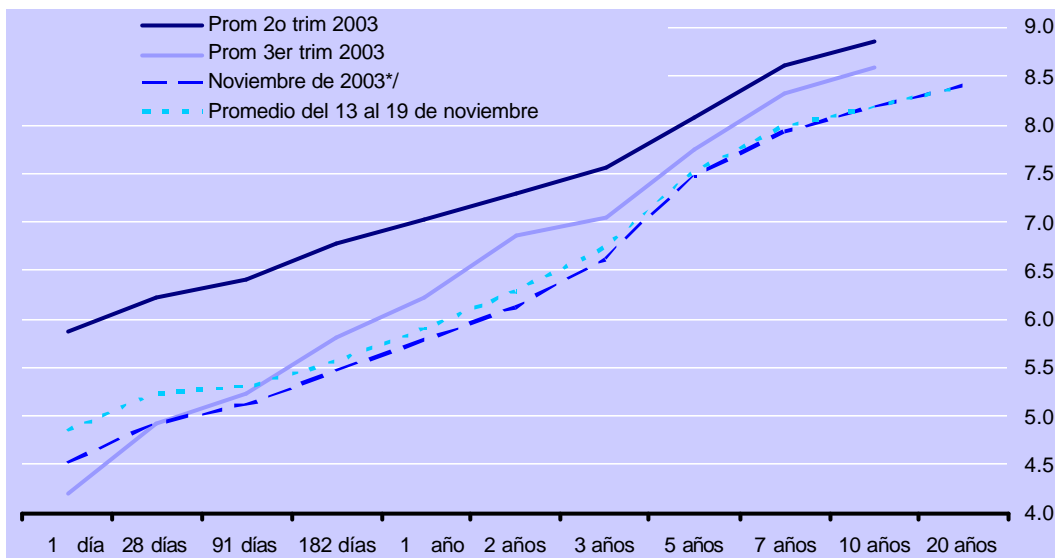
Fuente: Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, Banco de México.

Por otra parte, el mercado de dinero continúa reflejando las condiciones de holgura que prevalecen en los mercados financieros internacionales, así como la reducida percepción de riesgo inflacionario en el mediano y largo plazos en nuestro país. Ello dio lugar a que en las últimas semanas las tasas de interés alcanzaran niveles mínimos históricos en casi todos sus plazos. Al respecto, cabe señalar que el 28 de octubre se subastaron por primera ocasión valores gubernamentales con vencimiento a veinte años a tasa de interés nominal fija. Dichos títulos se colocaron a una tasa de rendimiento de 8.39%, la cual rebasó en tan sólo 30 puntos base al rendimiento de los valores con plazo de diez años (cotizados en el mercado secundario el día de la subasta).

No obstante, cabe resaltar que en los últimos días los mercados financieros nacionales han mostrado cierta volatilidad, producto de la creciente incertidumbre. Ello ha incidido en una mayor variabilidad del tipo de cambio y en un aumento de las tasas de interés de menor plazo, aplanando la curva de rendimiento (Gráfica 2). Esta evolución parece estar asociada a dos factores: i) por un lado, a la depreciación del dólar estadounidense frente a las principales divisas, en parte como respuesta a diversos ataques terroristas; y ii) por el otro, a que la información reciente sobre la actividad económica nacional parece haber incrementado la percepción de que se han agudizado los problemas de competitividad de nuestro país. Al respecto, es importante destacar que hasta ahora el impacto de los movimientos del tipo de cambio sobre la inflación ha sido reducido.



Gráfica 2 Curva de Rendimiento de Valores Gubernamentales
Por ciento anual



*/ Información del periodo comprendido entre el 3 y el 18 de noviembre de 2003.

Anuncio de Política Monetaria

Ante un entorno financiero internacional de amplia liquidez, la política monetaria ha propiciado que las tasas de interés permanezcan bajas en todos sus plazos a través de la parte baja del ciclo económico. Ello ha contribuido a crear condiciones de estímulo para la recuperación del gasto, en un contexto en el cual se anticipa que la inflación anual continúe convergiendo hacia el objetivo puntual de inflación de largo plazo de 3%. Por tanto, la Junta de Gobierno del Banco de México ha decidido no modificar el “corto”, manteniéndolo en 25 millones de pesos diarios.

Como ha sido señalado en otras ocasiones, el panorama anterior no está exento de riesgos que pudieran postergar la consecución de la meta de inflación. Entre ellos destaca el hecho de que los incrementos salariales no parecen compatibles con la situación que ha prevalecido en los mercados laboral y de bienes, así como la posibilidad de que surjan perturbaciones a los precios no subyacentes. Con relación a esto último, deben destacarse tres elementos: a) la volatilidad inherente a los incrementos en los precios de los bienes agropecuarios, en particular en esta época del año; b) la terminación de las tarifas eléctricas correspondientes a la temporada cálida en 13 ciudades del norte del país; y, c) la trayectoria de precios administrados, en particular, la del gas LP.