



24 de Octubre de 2003

### Actividad Económica

---

Las perspectivas sobre la actividad económica mundial se caracterizan por una mejoría en los Estados Unidos, Japón y la región asiática y, en menor grado, los países de la eurozona. En el caso de los Estados Unidos, destaca la fortaleza del consumo y el repunte reciente de la inversión no residencial, lo cual impactó favorablemente el crecimiento económico durante el segundo y tercer trimestres del año. Cabe señalar que en esta fase de recuperación la producción industrial, y en particular la manufacturera, se han rezagado respecto a otros sectores. De hecho, el empleo manufacturero ha registrado disminuciones durante 37 meses consecutivos. No obstante, es importante notar que la producción manufacturera registró en septiembre su mayor variación mensual desde marzo de 2000, que diversos indicadores regionales oportunos del sector comienzan a mostrar mayor vigor y que las principales encuestas sectoriales señalan una recuperación en el cuarto trimestre del año. Esto permite albergar cierto optimismo con respecto a la evolución de las manufacturas en los Estados Unidos durante los siguientes meses.

En lo que respecta a la situación de la economía mexicana, el panorama es mixto, destacando lo siguiente:

- i) Claramente, la difícil situación de las manufacturas en los Estados Unidos ha incidido en la debilidad de las exportaciones de México hacia ese país.
- ii) El gasto en consumo continúa registrando una expansión. Las ventas al menudeo en agosto tuvieron una variación anual de 3.1%, acumulando un crecimiento de 2.7% en los primeros ocho meses del año.
- iii) Persiste la debilidad del gasto de inversión: en julio dicho renglón presentó una disminución anual de 0.6%. Ésta se originó por una caída del rubro de maquinaria y equipo de 6.6%, ya que la inversión en construcción creció 3% a tasa anual.
- iv) La producción industrial se contrajo en agosto 2.9% a tasa anual y sus componentes continúan mostrando un comportamiento heterogéneo. Así, mientras la actividad manufacturera cayó (-4.7% anual), la construcción, la minería y la generación de energía eléctrica presentaron variaciones anuales positivas. Sin embargo, cabe señalar que la variación mensual desestacionalizada de la producción manufacturera fue de 0.3%.
- v) En la primera quincena de octubre el número de asegurados permanentes y eventuales urbanos en el IMSS registró un incremento de 49,026 trabajadores. Con ello, se acumulan cuatro variaciones quincenales positivas.



## Comunicado de Prensa

Como puede apreciarse de lo anterior, algunos indicadores sobre la actividad económica siguen mostrando debilidad, al tiempo que otros han comenzado a repuntar. En total, es de esperarse que una mejoría en el sector manufacturero estadounidense proveerá de un importante estímulo a la economía nacional en los meses por venir.

### **Perspectivas sobre la Inflación**

---

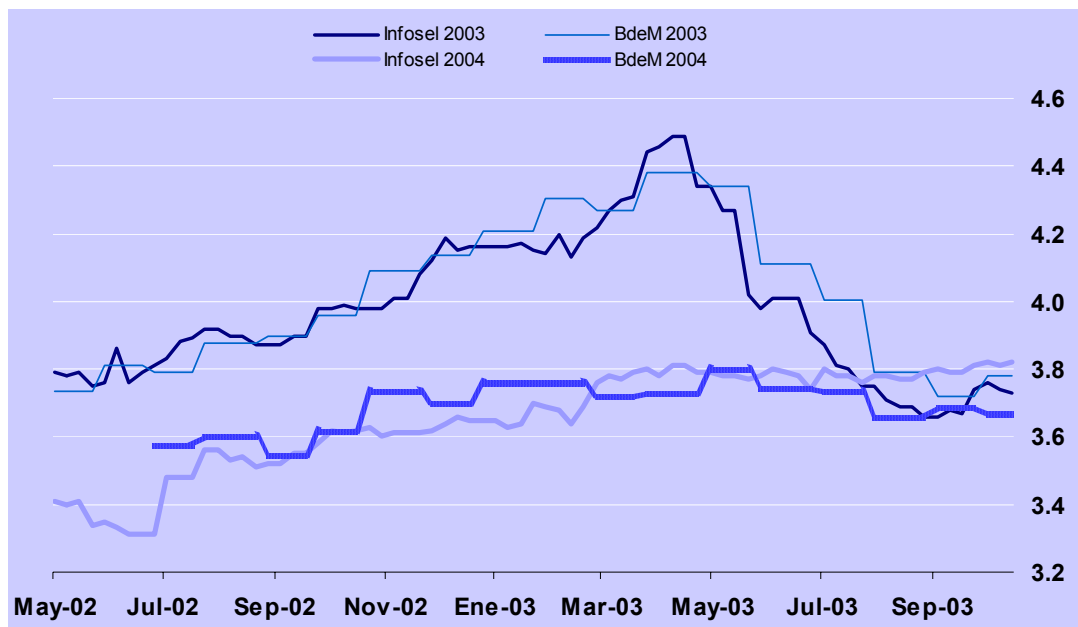
A la primera quincena de octubre la inflación anual del INPC resultó de 3.95%, cifra inferior a la registrada en septiembre (4.04%) y que implica una variación acumulada en el año de 2.54%. Por su parte, la inflación anual subyacente se mantuvo constante en 3.51%, de septiembre a la primera quincena de octubre. En lo que se refiere a los componentes de esta última, la inflación anual de mercancías se redujo de 2.27% a 2.22% en ese periodo, mientras que la de los servicios pasó de 4.91% a 4.97%. Por otro lado, la inflación anual no subyacente ha continuado con su tendencia a la baja, pasando de 5.23% en septiembre a 4.93% en la primera quincena de octubre.

El proceso de convergencia gradual de la inflación hacia su meta de largo plazo se ha sustentado en una considerable reducción en las expectativas de inflación por parte de los agentes económicos. En la encuesta recabada por el Banco de México entre los analistas económicos correspondiente a septiembre, las expectativas de inflación anual del INPC para el cierre de 2003 y 2004 se ubicaron en 3.78% y 3.67%, respectivamente, cifras muy inferiores a sus niveles máximos registrados en abril (Gráfica 1).



## Comunicado de Prensa

**Gráfica 1**      **Expectativas de Inflación para 2003 y 2004**  
Por ciento anual



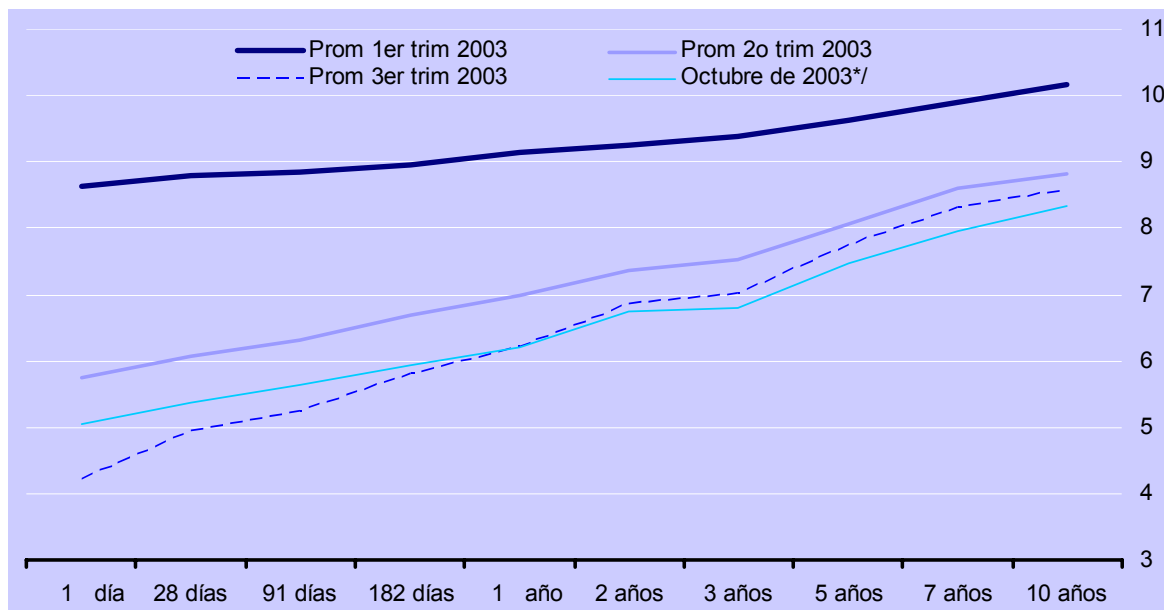
Fuente: Infosel y Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, Banco de México.

Con respecto a las tasas de interés, mientras que los rendimientos a plazos mayores han continuado con su tendencia a la baja, los de menor vencimiento han mostrado un repunte como reflejo de un aumento moderado en la volatilidad de los mercados financieros nacionales (Gráfica 2). Cabe destacar que esta disminución en la pendiente de la curva de rendimientos es similar a la observada en los principales mercados financieros internacionales.

Es importante señalar que en el caso de México, la reducción en las tasas de interés de largo plazo en los mercados internos responde en gran medida al proceso de convergencia de la inflación con su meta de largo plazo, lo cual conlleva una fuerte reducción en el riesgo inflacionario. Al respecto, conviene mencionar que en la encuesta referida antes se incluyó por primera ocasión la expectativa de inflación promedio para el periodo 2005-2008, la cual resultó de 3.49%.



**Gráfica 2** Curva de Rendimiento de Valores Gubernamentales  
Por ciento anual



\*/ Información correspondiente al periodo del 1 al 23 del mes en cuestión.

### Anuncio de Política Monetaria

La conducción de la política monetaria ha contribuido a generar condiciones propicias para la recuperación de los diferentes componentes del gasto, tanto en consumo como en inversión, en un entorno en el cual se anticipa que la inflación anual continúe convergiendo hacia su meta de largo plazo. En consecuencia, la Junta de Gobierno del Banco de México ha decidido no modificar el “corto”, manteniéndolo en 25 millones de pesos.

El escenario anterior no está exento de riesgos. Entre éstos destacan: i) los incrementos salariales recientes siguen siendo incompatibles con las expectativas de inflación y los incrementos esperados en la productividad; ii) pudieran presentarse algunas “perturbaciones de oferta,” por ejemplo, los precios de los productos agropecuarios podrían verse afectados por los fenómenos climáticos recientes; y, iii) en general, la velocidad con la que se ha venido reduciendo la inflación subyacente es muy lenta.