



28 de Mayo de 2004

### Actividad Económica

---

Continúa la expansión de la economía mundial y, en particular, la de los Estados Unidos. En ese país, el gasto agregado crece con vigor y se observa una recuperación del empleo desde principios del año. También se ha presentado recientemente un repunte mayor al esperado de la inflación, como resultado del crecimiento de la demanda y del alza en el precio de materias primas y energéticos. En consecuencia, las tasas de interés se han incrementado a lo largo de la curva de rendimientos, anticipando una política monetaria menos laxa en los próximos meses.

En México, la recuperación económica observada desde el último trimestre de 2003, se ha sustentado en un crecimiento significativo de las exportaciones (10.5% durante el primer cuatrimestre del año), así como en incrementos en el consumo y en la inversión. Las ventas al menudeo aumentaron 3.6% en el primer trimestre del año, mientras que el gasto en inversión lo hizo en 3.0% durante el primer bimestre. En consecuencia, el PIB aumentó 3.73% durante ese lapso, mientras que en los primeros cuatro meses y medio del año se han afiliado 180,037 personas al IMSS, la variación acumulada más elevada en los últimos cuatro años para ese período.

### Evolución Reciente de la Inflación

---

El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) en la primera quincena de mayo tuvo una variación de -0.37% (vs. -0.41% en la misma quincena del año anterior). Esta reducción es en gran medida estacional, ya que se debe principalmente a la disminución de las tarifas eléctricas en algunas ciudades del norte del país por motivo de la temporada cálida. Adicionalmente, los precios de los productos agropecuarios registraron una variación de -0.93%, resultado de los menores precios tanto de las frutas y verduras, como de los productos cárnicos (-1.82% y -0.39%, respectivamente). Así, el componente no subyacente tuvo una variación de -1.43% en la primera quincena de mayo (6.26% anual), propiciando la reducción de la inflación general. A su vez, la inflación subyacente presentó un incremento de 0.12% en el mismo periodo (3.48% anual).



### Anuncio de Política Monetaria

---

En el primer bimestre del año la economía enfrentó diversos choques de oferta que han dificultado la convergencia de la inflación general hacia su objetivo puntual. Algunas de estas perturbaciones han comenzado a ceder. Por tanto, la Junta de Gobierno del Banco de México ha decidido mantener el “corto” en 37 millones de pesos.

Sin embargo, la convergencia de la inflación hacia el objetivo enfrenta diversos retos en el futuro previsible:

- La inflación subyacente se ha mantenido alrededor de 3.5% durante los últimos 15 meses.
- Las expectativas de inflación de mediano plazo han permanecido relativamente estables, pero se encuentran aún por arriba de la meta de inflación.
- El crecimiento de la demanda agregada puede dificultar el abatimiento de la inflación hacia adelante.
- La mayor astringencia monetaria que se anticipa en Estados Unidos, debe reflejarse en México, como ya ha ocurrido en alguna medida, en tasas de interés más elevadas.

Por consiguiente, el Banco de México considera que no deben relajarse las condiciones monetarias internas. Asimismo, existen riesgos para la convergencia de la inflación a su meta. De materializarse, es previsible que se requieran condiciones monetarias más restrictivas hacia adelante.