



BANCO DE MEXICO

Comunicado de Prensa

25 de Abril de 2003

Trayectoria Reciente de las Principales Variables Económicas y Financieras

La información disponible sobre la actividad económica en el primer trimestre del año sugiere que continúa siendo débil. Al respecto, destacan los siguientes indicadores:

- i) La producción industrial aumentó a una tasa anual de 1.2% en febrero, en tanto que su variación mensual con datos desestacionalizados fue de 0.8%. Cabe señalar que si bien entre septiembre de 2002 y febrero del presente año se ha observado un incremento acumulado de la producción industrial de 1.8%, aproximadamente 60% de éste se explica exclusivamente por la evolución de la construcción y el resto por la del sector manufacturero. Lo anterior señala la debilidad de la actividad industrial, así como la asimetría en el desempeño de sus distintos sectores.
- ii) En el primer trimestre la exportación de productos manufactureros se expandió a una modesta tasa anual de 1%, mientras que con datos desestacionalizados su variación mensual en marzo fue negativa. Al interior de este rubro destaca la falta de vigor que sigue exhibiendo el sector maquilador.
- iii) La inversión se mantiene deprimida. Al respecto, la inversión fija bruta en maquinaria y equipo se contrajo en enero 5.6% a tasa anual (variación mensual de -2.8% con datos desestacionalizados). Asimismo, las importaciones de bienes de capital registraron en el primer trimestre del año un descenso anual de 5.5%.
- iv) Persisten condiciones de holgura en el mercado laboral. En marzo de 2003 la variación mensual desestacionalizada del número de trabajadores asegurados en el IMSS fue negativa, al igual que en febrero. Ello, en contraste con el crecimiento observado en diciembre y enero.

A pesar de lo anterior, en marzo la encuesta mensual de coyuntura de las empresas manufactureras mostró que se detuvo la evolución desfavorable de las respuestas. En particular, en ese mes se mitigó el debilitamiento en los pedidos que anticipan, tanto del mercado interno como del externo. Así, las empresas encuestadas perciben que el escenario adverso que enfrentan podría comenzar a revertirse. Además, en febrero las ventas al menudeo se acrecentaron a tasa anual, al igual que a tasa mensual con datos desestacionalizados. Por otra parte, los niveles de los indicadores cíclicos adelantados que calculan distintas instituciones



BANCO DE MÉXICO

Comunicado de Prensa

(INEGI, Banco de México, OCDE y The Conference Board) han presentado un incipiente repunte.

En el desempeño reciente de los mercados financieros internacionales, sobresale la menor incertidumbre asociada a las repercusiones de la guerra en Irak, lo cual se ha reflejado en una caída significativa en los precios del petróleo y de otros energéticos. Ello podría contribuir a mitigar las presiones a las que ha estado sujeta la actividad económica mundial. No obstante lo anterior, aún resultan preocupantes la debilidad y la incertidumbre que rodean a la reactivación económica en los Estados Unidos.

Trayectoria de la Inflación

La inflación general (INPC) anual en marzo (5.64%) aumentó 0.12 puntos porcentuales con relación a la observada en febrero (5.52%). Sin embargo, en la primera quincena de abril la inflación general fue de 0.01%, con una variación anual de 5.08%. Este descenso obedeció principalmente a la baja de los precios de los productos agropecuarios, particularmente de las frutas y verduras. Así, se revirtieron parcialmente los atípicos incrementos de estas cotizaciones registrados en los meses precedentes.

La inflación subyacente anual se ha mantenido en una trayectoria a la baja en los últimos meses, pasando de 3.77% en diciembre a 3.53% en marzo. Más aún, en la primera quincena de abril presentó una disminución adicional, alcanzando 3.50%. La tendencia decreciente de la inflación anual subyacente se sustenta fundamentalmente en la inflexión a la baja en la de los servicios, la cual pasó de 6.23% en diciembre a 5.40% en marzo y a 5.37% en la primera quincena de abril. Adicionalmente, es de destacar la estabilidad de la inflación anual de las mercancías, que ha permanecido cerca de 2% por varios meses. Esto último refleja que los precios internos no se han visto afectados, hasta el momento, por la depreciación del tipo de cambio.

Perspectivas

En los últimos meses las expectativas de inflación del INPC de los analistas del sector privado para el cierre de 2003 y para los próximos doce meses se han caracterizado por ubicarse notablemente por encima de la meta establecida por el Banco de México. Si bien aún persiste la tendencia alcista en las expectativas de inflación para 2003, en las últimas semanas las relativas a los próximos doce meses han comenzado a mostrar una inflexión a la baja (Gráfica 1). Ello, en parte como respuesta a la intensificación recurrente de la postura restrictiva de la política monetaria y a la menor incertidumbre que ahora prevalece en los mercados nacionales.



BANCO DE MEXICO

Comunicado de Prensa

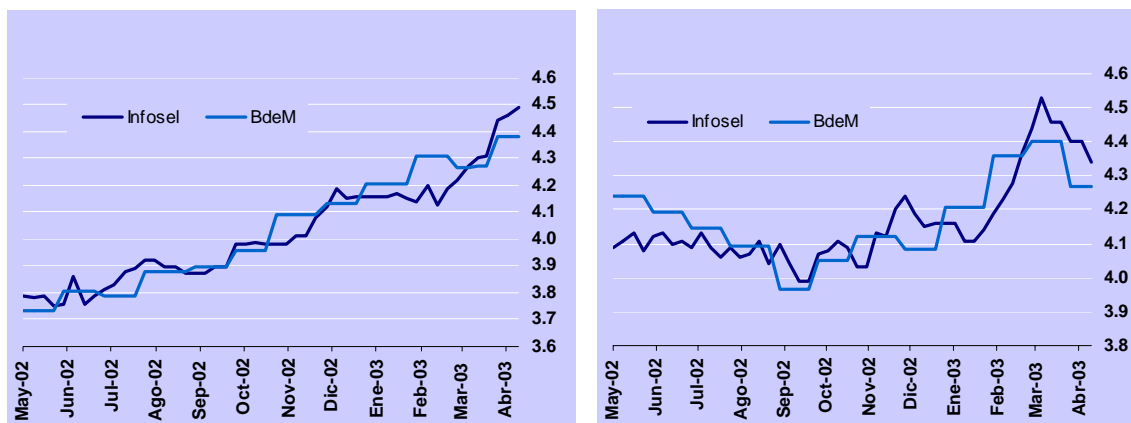
Gráfica 1

Expectativas de Inflación

Variación anual en por ciento

Expectativas de Inflación para el Cierre de 2003

Expectativas de Inflación para los Siguientes 12 Meses



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

Por otra parte, no obstante que los incrementos de los salarios contractuales se moderaron en el primer trimestre del año, resultan todavía incongruentes con la meta de inflación y con la lasitud del mercado laboral. En consecuencia, hacen más lenta la convergencia de la inflación con el objetivo e inhiben la creación de un mayor número de empleos.

Anuncio de Política Monetaria

El fin de la guerra en Irak ha contribuido a reducir la incertidumbre en los mercados financieros internacionales. Pese a ello, persisten dudas sobre la rapidez y el vigor con el que la economía mundial --especialmente la estadounidense -- pudiera recuperarse. Lo anterior se ha visto complicado aún más por el impacto económico asociado al brote del síndrome respiratorio agudo en Asia. En suma, el periodo de calma que recientemente han experimentado los mercados internacionales y nacionales está todavía expuesto a un grado considerable de riesgo.

El entorno externo adverso implicará que el crecimiento de la economía mundial y de la mexicana en 2003 estará, por tercer año consecutivo, por debajo de su potencial. Ello sugiere que la demanda agregada probablemente no está contribuyendo a aumentar las presiones inflacionarias. Así, los principales retos



BANCO DE MÉXICO

Comunicado de Prensa

que enfrenta actualmente el proceso de desinflación están asociados a perturbaciones de oferta, tanto por el componente no subyacente de la inflación general -- especialmente por los productos agropecuarios -- como por el posible efecto de la depreciación del tipo de cambio y por el aún elevado nivel de las revisiones salariales. Al respecto, el Banco de México ha reiterado su intención de permitir ajustes en los precios relativos, siempre y cuando éstos no contaminen el proceso de determinación de los precios y las expectativas de inflación. En los últimos meses, los precios no parecen reflejar el referido contagio. A ello ha contribuido la intensificación de la restricción monetaria desde septiembre de 2002. En cuanto al componente no subyacente de la inflación general, se prevé que se consolide en los próximos meses su trayectoria descendente y que gradualmente converja con la de la inflación subyacente. Por lo anterior, la Junta de Gobierno del Banco de México ha decidido no modificar la postura de la política monetaria, manteniendo el "corto" en 25 millones de pesos diarios¹.

Sin embargo, la Junta reitera su intención de evaluar continuamente el comportamiento del conjunto de indicadores que utiliza para detectar presiones inflacionarias adicionales. En su caso, la Junta de Gobierno actuaría de manera decidida y oportuna para restablecer las condiciones monetarias que propicien el logro de la meta de inflación.

¹ Efectivo el 10 de abril, el Banco de México sustituyó el régimen de saldos acumulados por uno de saldos diarios. Así, si bien al 9 de abril el objetivo de saldos acumulados para periodos de 28 días ("corto") correspondía a 700 millones de pesos, a partir de dicha fecha el objetivo de saldos diarios resultó de 25 millones (700 millones de pesos ÷ 28 días = 25 millones de pesos diarios). De esta manera, con dicha medida la postura de la política monetaria congruente con un nivel determinado del "corto" permaneció inalterada. La modificación se adoptó por dos razones principales. En primer lugar, en virtud de que se han reducido las ventajas de contar con un esquema que permita compensar saldos positivos y negativos dentro del periodo de medición de los saldos acumulados. Ello tiene su origen, fundamentalmente, en la adopción de algunas mejoras que han permitido tener una programación financiera más precisa. En segundo, porque es un mecanismo más transparente. Es importante reiterar que la medida no modifica la liquidez del sistema, por lo que no implica un cambio en la postura de la política monetaria (para mayor información ver el documento "La Conducción de la Política Monetaria del Banco de México a través del Régimen de Saldos Diarios" en la página de Internet del Banco de México - www.banxico.org.mx -).