



11 de Diciembre de 2003

Actividad Económica

Las perspectivas sobre la actividad económica mundial, y en particular sobre la economía de Estados Unidos, han continuado mejorando. El crecimiento del PIB estadounidense para el tercer trimestre de este año fue revisado al alza, alcanzando una expansión trimestral anualizada de 8.2%, su mayor registro en las últimas dos décadas. Esto ha sido resultado, tanto del vigor del consumo, como de la significativa mejoría de la inversión del sector privado. La composición del gasto agregado favorecerá una recuperación sostenida de la actividad productiva.

Es importante señalar, sin embargo, que a diferencia de otros episodios de recuperación económica, la actividad industrial, y en particular la manufacturera, se han rezagado significativamente respecto a la expansión que han tenido otros sectores, lo que dificulta que el dinamismo de la economía estadounidense se traslade rápidamente a la mexicana. No obstante, las principales encuestas sobre la actividad manufacturera estadounidense anticipan un repunte significativo en los próximos meses. Entre otros, el índice de gerentes de compra (ISM) alcanzó 62.8 puntos en noviembre, su mayor registro de los últimos 20 años.

Por lo que respecta a la economía mexicana, el panorama sigue siendo ambivalente, ya que aún se resiente el atraso de la recuperación de la actividad manufacturera en los Estados Unidos. Adicionalmente, la información disponible sobre la actividad productiva nacional cuenta con un rezago considerable y en ella aún no se aprecia una recuperación generalizada. No obstante, se anticipa que dicha recuperación pudiera presentarse en los próximos meses. Al respecto, destacan los siguientes indicadores:

- i) En septiembre la inversión alcanzó una variación anual de 3.5%. Entre sus componentes destaca la expansión del gasto en construcción (3.9%) y en maquinaria y equipo (3.1%). Sin embargo, con datos desestacionalizados la inversión se contrajo a tasa mensual.
- ii) El consumo ha mantenido su vigor. Las ventas al menudeo en septiembre y las ventas de la ANTAD en octubre, registraron una expansión anual de 3.6% y 7.9%, respectivamente. No obstante, las ventas al menudeo desestacionalizadas no muestran un avance en su variación mensual.
- iii) La demanda externa presenta indicios de un repunte incipiente. Así, las exportaciones no petroleras tuvieron variaciones anuales positivas en septiembre y octubre, luego de que en los primeros



BANCO DE MÉXICO

Comunicado de Prensa

ocho meses del año registraron una contracción anual acumulada de 2%.

- iv) El número de trabajadores asegurados en el IMSS se incrementó en 44,548 personas en noviembre. Dicho aumento constituyó el más elevado para dicho mes en los últimos 4 años. Con ello se han incrementado en 195,617 los asegurados en las últimas siete quincenas del presente año. A pesar de lo anterior, esa mejoría podría verse contrarrestada por la marcada estacionalidad a la baja que presenta el empleo formal en el mes de diciembre.

Perspectivas sobre la Inflación

La inflación general anual (INPC) fue de 3.98% en noviembre, cifra similar a la registrada en octubre (3.96%). Por lo que toca a la inflación subyacente, ésta registró un ligero incremento, pasando de 3.48% en octubre a 3.57%. En particular, la mayor inflación anual de mercancías no fue totalmente compensada por la disminución en la correspondiente a los servicios. La inflación anual del subíndice de mercancías en noviembre fue de 2.42%. Si bien la variación anual de este subíndice ha registrado una tendencia ascendente desde mayo, ha permanecido en niveles inferiores a 2.50% en los últimos 19 meses. Por su parte, la inflación anual de los servicios disminuyó ligeramente, pasando de 4.93% en octubre a 4.85% en noviembre, una reducción originada en gran medida en la evolución de los precios de la vivienda. Por lo que respecta a la inflación anual no subyacente, ésta ha continuado con su tendencia a la baja, pasando de 5.02% a 4.89% en el mismo periodo.

Las expectativas de inflación anual del INPC para el cierre del año recabadas en la encuesta del Banco de México se incrementaron de octubre a noviembre en 18 puntos base, alcanzando 3.96%. Esta expectativa fue ajustada al alza luego de la publicación de la inflación para la primera quincena de noviembre (0.69%), la cual reflejó fundamentalmente la terminación de las tarifas de verano para el consumo de electricidad en 13 ciudades del norte del país. No obstante, la misma encuesta indica que las expectativas de inflación para el mediano y largo plazo siguen consolidándose dentro del intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual alrededor de la meta de inflación de largo plazo de 3%. En particular, la inflación esperada para el cierre de 2004 se ubicó en 3.82%, mientras que la expectativa para la inflación promedio para el periodo 2005-2008 resultó de 3.54%.



BANCO DE MEXICO

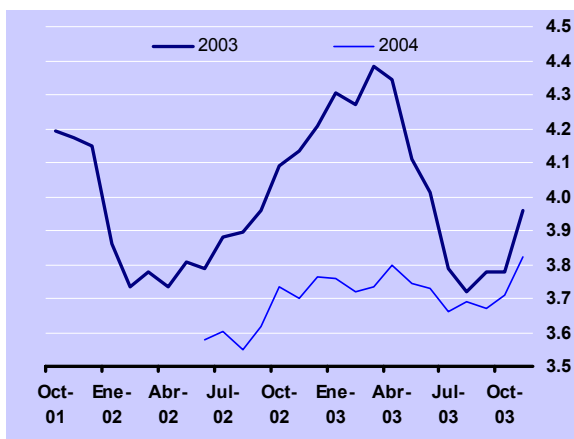
Comunicado de Prensa

Gráfica 1

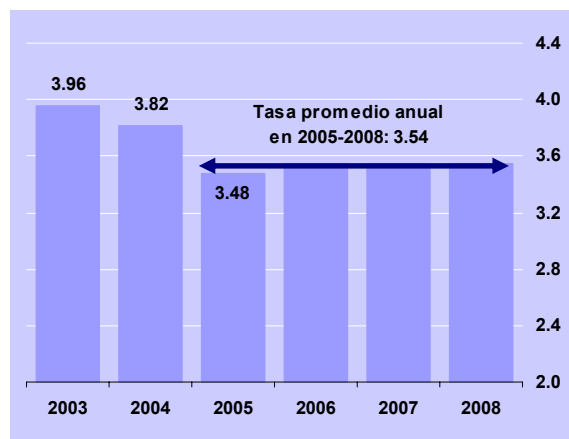
Expectativas de Inflación^{1/}

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.

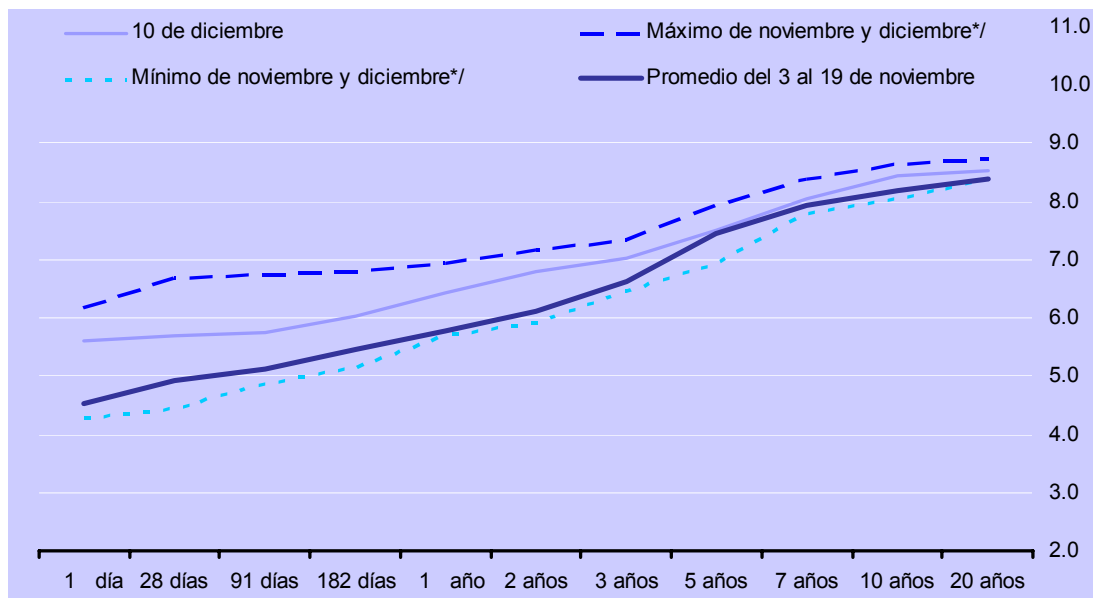
En términos generales, el mercado de dinero continúa reflejando las condiciones de holgura que prevalecen en los mercados financieros internacionales así como una baja percepción de riesgo inflacionario en el mediano y largo plazos en nuestro país. No obstante, en las últimas semanas la volatilidad de los mercados financieros se ha incrementado. Ello se ha reflejado en una mayor variabilidad del tipo de cambio y un alza de las tasas de interés, especialmente las de menor plazo (Gráfica 2). En un inicio este comportamiento estuvo asociado, en parte, a algunos acontecimientos externos, entre los que se encontraba la depreciación del dólar estadounidense frente a las principales divisas. Sin embargo, recientemente diversos factores internos han cobrado mayor relevancia. En particular, destaca la incertidumbre asociada a la posibilidad de que no lleguen a concretarse avances significativos en la agenda de reformas estructurales, acentuando con ello los problemas de competitividad que enfrenta la economía mexicana.



BANCO DE MÉXICO

Comunicado de Prensa

Gráfica 2 Curva de Rendimiento de Valores Gubernamentales
Por ciento anual



*/ Información comprendida entre el 3 de noviembre y el 10 de diciembre de 2003.

Anuncio de Política Monetaria

La conducción de la política monetaria ha sido compatible con la creación de condiciones de estímulo para la recuperación del gasto, en un contexto en el cual se anticipa que la inflación anual continúe convergiendo, si bien más lentamente, 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.

El panorama anterior no está exento de riesgos que pudieran postergar la consecución de la meta de inflación. Entre los factores de incertidumbre destacan: a) la resistencia a la baja que ha mostrado la inflación subyacente a lo largo de la segunda mitad de 2003, especialmente el repunte del componente de mercancías, lo cual ha inducido un alza moderada en las expectativas de inflación; b) la falta de congruencia entre los incrementos salariales y las condiciones de lasitud que han prevalecido en los mercados laboral y de bienes; y, c) la posibilidad de que “perturbaciones de oferta” pudieran incidir negativamente sobre el proceso de formación de expectativas de la inflación general –incluyendo aumentos en los precios agropecuarios o en los administrados.