

Informe sobre la Inflación

Julio - Septiembre 2004

Resumen

La recuperación de la economía mundial continuó durante el tercer trimestre del año, aunque a un ritmo menor al registrado a finales de 2003 y principios de 2004. Es previsible que la economía mundial en general, y la norteamericana en particular, ya hayan dejado atrás las tasas de crecimiento más elevadas asociadas al presente ciclo económico. Como resultado de lo anterior, a nivel global recientemente parecen haberse atenuado las presiones sobre la inflación propias de la fase expansiva del ciclo económico. En el caso de los Estados Unidos, la expectativa de que en los próximos trimestres se irá moderando el vigor con que crece la demanda agregada, ha conducido a una reducción importante en las tasas de interés para plazos largos respecto a las observadas hacia el cierre del segundo trimestre del año.

Durante el tercer trimestre la economía nacional continuó fuertemente influida por el entorno externo, tanto en lo referente al crecimiento, como en lo que concierne a la inflación. En cuanto al primero, durante el periodo de análisis el gasto agregado se vio impulsado tanto por una mayor disponibilidad de recursos financieros externos, como por los cuantiosos flujos de ingresos petroleros y de remesas familiares. Por el lado de la demanda externa, destacó el vigor de las exportaciones, tanto petroleras como no petroleras. Por el de la interna, el vigor del consumo y el repunte reciente de la inversión. Todo ello propició una recuperación de la producción industrial y manufacturera y se reflejó en una mayor creación de empleos.

El entorno externo también incidió de manera considerable sobre la evolución de la inflación

en nuestro país. En este sentido, si bien es cierto que a nivel global se han ido atenuando las presiones inflacionarias propias de la fase alta del ciclo económico, también lo es que en los últimos años la economía mundial ha presentado modificaciones en sus estructuras de producción y de demanda de insumos que han tenido repercusiones sobre la inflación en diversos países. Entre dichos cambios destaca un fuerte incremento de los precios de diversos bienes primarios con relación al de los manufactureros.

Es importante destacar el papel que la economía china ha tenido en el proceso anterior, ya que ésta se caracteriza por un uso intensivo de energéticos y metales y, al mismo tiempo, ha incrementado significativamente sus importaciones de una amplia gama de alimentos. Dado el tamaño de esta economía, su demanda ha contribuido a que, a partir de mediados del año anterior, se hayan elevado notablemente los precios de estos bienes en los mercados internacionales.

El fenómeno aludido ha impactado de manera importante a la inflación en México. En particular, el alza en las cotizaciones de diversas materias primas ha implicado fuertes presiones sobre los costos de producción en nuestra economía (choques de oferta), los cuales se han traspasado a los precios de diferentes genéricos incluidos en el INPC. Los mayores impactos se han presentado en el componente no subyacente de la inflación general, así como en el grupo de alimentos del subíndice de precios subyacente de las mercancías.

Resumen

Las perturbaciones de oferta que han incidido sobre el INPC han sido más numerosas y de mayor magnitud e intensidad que las previstas a principios del año. Además, se han presentado en un número mayor de genéricos que en años anteriores. Dada la naturaleza de estos choques, deberían de afectar a la inflación únicamente de manera temporal. Sin embargo, en virtud del elevado nivel que ha alcanzado la inflación general, estas perturbaciones ya han repercutido adversamente sobre las expectativas de inflación. La fase del ciclo por la que actualmente atraviesa la economía posiblemente ha facilitado este deterioro.

Ante este entorno, donde la inflación actual y las perspectivas inflacionarias han venido situándose en niveles que exceden la meta de inflación establecida por el Banco de México, el Instituto Central ha adoptado diversas medidas para restringir la postura de política monetaria con el objetivo de evitar que se contaminen las negociaciones salariales y el proceso general de determinación de precios en la economía. Asimismo, ha comunicado al público que mantendrá un sesgo restrictivo en la conducción de la política monetaria en tanto no cedan las presiones sobre la inflación y sus expectativas. Con ello, la Junta de Gobierno del Banco de México reitera su intención a fin de lograr, a la brevedad, que la trayectoria de la inflación converja nuevamente hacia su meta de 3 por ciento.

Evolución Reciente de la Inflación

La inflación general anual al finalizar el tercer trimestre de 2004 se situó en 5.06 por ciento, mientras que la inflación subyacente anual lo hizo en 3.76 por ciento. El primero de estos resultados fue superior en 1.08 puntos porcentuales al que se observó al cierre del 2003 y, el segundo, fue 0.10 puntos mayor.

La presión que ha ejercido el componente no subyacente del INPC sobre la inflación general ha sido recurrente durante este año, acentuándose durante el tercer trimestre. La diferencia de 1.08 puntos porcentuales entre la

inflación general anual en septiembre de 2004 y la registrada al cierre de 2003 se explica en un 92.6% (1 punto porcentual) por una mayor tasa de variación anual del componente no subyacente. En dicho periodo, la contribución del subíndice de productos agropecuarios al referido aumento de la inflación fue de 0.51 puntos porcentuales, mientras que la del de administrados y concertados fue de 0.53 puntos. Por otra parte, la aportación del componente subyacente al referido aumento de la inflación fue reducida (0.08 puntos).

En el transcurso de este año las principales presiones sobre los precios han provenido del alza en las cotizaciones internacionales de diversas materias primas de los siguientes grupos: alimentos, energéticos y productos metálicos. Ello se ha debido, fundamentalmente, a la expansión de la demanda por estos productos a nivel mundial y a que la ampliación de la producción de algunos de estos bienes se caracteriza por ser relativamente lenta. Esta situación se vio agravada durante el tercer trimestre, al revertirse las reducciones en los precios de las frutas y verduras registradas en el primer semestre.

En este contexto, es importante destacar: i) el alza en las cotizaciones internacionales de diversos bienes primarios ha venido repercutiendo en una mayor inflación en un número considerable de países; y, ii) la posibilidad de que se presentara un aumento importante en los precios de las frutas y verduras en México ya se había anticipado en el Informe sobre la Inflación del trimestre anterior, dado que inusualmente dichos perecederos habían registrado variaciones mensuales negativas durante seis meses consecutivos.

La mayor contribución del subíndice de los productos agropecuarios a la inflación general durante 2004 proviene principalmente del alza de los precios de las carnes de res, cerdo y ave, y del huevo. Las cotizaciones internacionales de los productos cárnicos han registrado

aumentos significativos debido a: i) la mayor demanda global por dichos bienes; ii) la disminución considerable de la producción a nivel mundial como resultado de la imposición de medidas fitosanitarias en los principales mercados internacionales; y, iii) el alza en los precios de los alimentos para ganado bovino, cerdo y ave que se producen con diversos granos (estos productos presentaron incrementos significativos a lo largo del último año, si bien ya han comenzado a moderarse).

La trayectoria ascendente que ha presentado durante este año la tasa de variación anual del subíndice de administrados y concertados es otro factor que ha incidido significativamente en la trayectoria de la inflación general durante 2004: i) en lo que respecta al grupo de los concertados, la mayor contribución se debe principalmente al incremento en las tarifas de transporte público que tuvieron lugar en el Distrito Federal y en el Estado de México durante el primer trimestre del año; y, ii) en los administrados destaca el alza en las cotizaciones de la electricidad y del gas para uso doméstico, cuyas tasas de variación anual se incrementaron respectivamente en 5.64 y 6.53 puntos porcentuales, en el lapso comprendido entre diciembre de 2003 y septiembre de 2004.

Entre diciembre de 2003 y septiembre de 2004 la inflación subyacente anual aumentó 0.10 puntos porcentuales. Este incremento se concentró en el tercer trimestre del año. El resultado fue producto de dos trayectorias divergentes: i) el alza de la variación anual de las mercancías, consecuencia principalmente de la elevación de los precios internacionales de diversas materias primas que se utilizan como insumos para la elaboración de un número importante de alimentos procesados; y, ii) la disminución de la variación anual de los servicios, que contrarrestó parcialmente el referido efecto alcista. En esto último, destacó la menor variación anual de los servicios distintos a la vivienda.

Por otra parte, resulta oportuno advertir que es previsible que se deriven presiones sobre la inflación de la expansión que ha venido registrando el gasto. Éstas podrían irse presentando en diferentes momentos a lo largo de la recuperación cíclica de la economía, dependiendo del ritmo con el que se vaya estrechando la holgura de la capacidad productiva en los distintos sectores. Asimismo, debe resaltarse que, en general, en un entorno donde la demanda agregada se expande con relativo vigor, se puede facilitar que las perturbaciones de oferta referidas afecten al proceso de formación de expectativas de inflación.

Principales Determinantes de la Inflación

La economía mundial mostró un comportamiento favorable durante el tercer trimestre de 2004, a pesar del repunte de los precios del petróleo. No obstante, se espera que en los próximos trimestres el ritmo de crecimiento económico sea menor que el observado en la segunda mitad de 2003 y a principios de 2004.

La expectativa de un menor ritmo de crecimiento, aunada al mantenimiento de presiones inflacionarias moderadas en las principales economías, ha conducido a reducciones en las tasas de interés para plazos largos en dichas economías. Lo anterior a pesar del impacto sobre los precios de los cambios observados recientemente en las estructuras mundiales de producción y demanda de insumos, y del consecuente aumento de las cotizaciones de los productos primarios. En este contexto, los países emergentes se han visto favorecidos por mejores condiciones de acceso a los mercados financieros internacionales. Por otra parte, cabe hacer notar que los riesgos para el desempeño económico mundial se han acentuado ante el inesperado mantenimiento de elevados precios del petróleo.

En el tercer trimestre el entorno externo continuó favoreciendo a la economía nacional. El dinamismo de la demanda externa se reflejó

Resumen

en un incremento anual de 13.9 por ciento de las exportaciones no petroleras en dicho trimestre, lo que permitió que se expandiera la producción industrial y manufacturera, se alentara la generación de empleos y, consecuentemente, se incentivara el gasto interno. Adicionalmente, el elevado valor de las exportaciones petroleras y la notable entrada de remesas familiares han proporcionado una fuente de recursos al país, que ha resultado propicia para mantener el ritmo del consumo e incentivar a la inversión.

Así, durante el tercer trimestre de 2004 la actividad económica en el país continuó fortaleciéndose. Los aspectos correspondientes más sobresalientes en ese periodo fueron: i) una expansión anual importante del producto; ii) recuperación de todos los renglones de la demanda agregada; iii) el crecimiento anual del gasto interno fue superior al que registró el PIB y respondió a aumentos considerables de los gastos en consumo e inversión; iv) el ritmo de la inversión fue más acelerado que en la primera mitad del año; v) la demanda externa fue el componente más dinámico de la demanda agregada; vi) se acrecentó el ritmo de recuperación de la producción industrial; vii) el avance del sector manufacturero abarcó a un mayor número de divisiones de actividad y estuvo favorecido por la mejoría de su componente de producción dedicado al mercado externo; y, viii) no obstante, se debilitaron diversos indicadores que se elaboran sobre la confianza y clima de negocios.

La evolución descrita permite prever que, durante el tercer trimestre de 2004, el crecimiento anual del PIB haya resultado cercano a 4 por ciento.

Los principales aspectos que caracterizaron al comportamiento del sector externo durante el tercer trimestre de 2004 fueron: i) importante crecimiento a tasa anual de las exportaciones de mercancías, tanto de las no petroleras, como de las petroleras; ii) una rápida expansión anual de las importaciones, destacando el repunte de

las de bienes de capital; iii) déficit moderados en las balanzas comercial y de la cuenta corriente; iv) elevados precios del crudo, lo que propició un incremento significativo del valor de las exportaciones petroleras de México; v) una evolución muy favorable del ingreso de recursos por remesas familiares; vi) un saldo reducido superavitario de la cuenta de capital; y, vii) una modesta desacumulación de reservas internacionales netas.

Acciones de Política Monetaria

A lo largo del año, la política monetaria ha enfrentado diversos retos, a saber:

- (a) contener los efectos de los incrementos en los precios internacionales de diversas materias primas sobre las expectativas de inflación y las negociaciones salariales;
- (b) acotar las presiones sobre la inflación que surjan de la fase del ciclo por la que atraviesa la economía, y
- (c) propiciar que el tránsito de la economía hacia un entorno de mayor restricción monetaria a nivel global sea ordenado.

Durante el tercer trimestre algunos de estos factores incrementaron su incidencia alcista sobre los precios, mientras que otros aminoraron su posible impacto negativo. No obstante, el balance entre ellos dio como resultado un aumento considerable de la inflación general, al alcanzar ésta un nivel de 5.06 por ciento en septiembre.

El alza en la inflación es atribuible principalmente a diversas perturbaciones de oferta que han incidido sobre diferentes subíndices del INPC a lo largo de todo el año, las cuales se han generado principalmente en el exterior y, por su misma naturaleza, deberían tener efectos únicamente de carácter temporal.

Cuando las presiones inflacionarias tienen su origen por el lado de la oferta, suelen reflejar cambios en precios relativos que afectan la inflación temporalmente. Por ello, se sugiere no cambiar la postura de política, vigilando no

obstante que dichas perturbaciones no contaminen el proceso de determinación de precios en la economía (efectos de segundo orden). Es importante enfatizar que esta prescripción debe matizarse en el caso de una economía que aún no ha convergido a su objetivo de inflación de largo plazo. Bajo estas condiciones, la política monetaria deberá mantener un mayor sesgo restrictivo para coadyuvar al proceso de desinflación. Por otro lado, cuando provienen por el lado de la demanda, la recomendación es que la autoridad monetaria restrinja su política a fin de evitar que propicien un aumento generalizado de los precios.

Como es de esperarse, dada la naturaleza de las perturbaciones de oferta que han incidido sobre la inflación, los precios afectados se han concentrado principalmente en los subíndices de precios administrados y pecuarios del componente no subyacente de la inflación, así como en el de alimentos del subyacente. Cabe destacar que si bien el resto de los subíndices de precios que conforman el INPC no se han visto impactados de manera importante, las expectativas de inflación para el mediano y el largo plazo ya se han visto influidas al alza.

En este sentido, la autoridad monetaria tiene que actuar oportunamente para contener los efectos que dichas presiones puedan ejercer sobre las expectativas de inflación, ya que ello podría conducir a que la formación de precios en la economía pudiera verse afectada de manera generalizada. Adicionalmente, el panorama inflacionario se ha visto complicado por el hecho de que la economía nacional viene atravesando por la fase alta de su ciclo, lo que puede facilitar que las presiones sobre los costos provenientes del exterior se traspasen a otros precios.

En consecuencia, durante todo el año la Junta de Gobierno del Banco de México ha venido restringiendo la postura de la política monetaria. En particular, durante el trimestre julio-septiembre aumentó el “corto” en tres ocasiones: el 23 de julio de 37 a 41 millones de

pesos diarios; el 27 de agosto a 45 millones de pesos; y el 24 de septiembre a 51 millones de pesos. A estas medidas hay que agregar lo señalado por el Instituto Central en el sentido de que, mientras así lo juzgue conveniente, espera que las condiciones monetarias internas reflejen, al menos, la mayor astringencia que se presente en los Estados Unidos.

Como resultado de las acciones descritas, las tasas de interés internas de corto plazo han mostrado una elevación considerable (al cierre del tercer trimestre, la tasa de interés de fondeo bancario alcanzó 7.62 por ciento, cifra superior en 289 puntos base a su nivel más bajo del año), a la vez que los rendimientos a plazos mayores han disminuido con relación a lo observado hacia finales del segundo trimestre. Esto ha dado por resultado un “aplanamiento” de la curva de rendimientos en los últimos meses.

Si bien el entorno financiero externo ha favorecido flujos de capital hacia nuestro país, parte de lo cual se ha traducido en un incremento en la demanda de papel de largo plazo, incidiendo en la baja de los réditos correspondientes, los esfuerzos de la autoridad monetaria por restringir su postura de política y con ello anclar las expectativas de inflación han sido centrales en este proceso.

Perspectivas del Sector Privado para 2004

En las previsiones de los analistas del sector privado recabadas en septiembre sobresale lo siguiente: i) las expectativas para la inflación general en 2004 fueron de 4.64 por ciento, cifra superior a la recabada en junio pasado (4.08 por ciento). Las respuestas a la encuesta muestran aumentos en las expectativas de inflación para los próximos doce meses, para 2005, 2006 y la promedio para el periodo 2005-2008, alcanzando niveles de 4.04, 4.05, 3.93 y 3.87 por ciento, respectivamente; ii) se anticipa un crecimiento del PIB en 2004 de 4.02 por ciento, cifra más alta que la de 3.93 por ciento recabada en la encuesta de junio.

Resumen

Asimismo para 2005 se prevé un aumento del PIB de 3.74 por ciento; iii) se calcula que en 2004 y 2005 se generarán 380 y 451 mil empleos formales, respectivamente; y, iv) destaca un descenso en el tercer trimestre del nivel promedio del Índice de Confianza y de Clima de Negocios de los Analistas Económicos del Sector Privado respecto al trimestre previo.

Balace de Riesgos y Conclusiones

Con base en el entorno macroeconómico descrito anteriormente, así como en la información más reciente sobre la evolución de la economía mexicana, a continuación se presenta el escenario base del Banco de México para el cierre de 2004 y 2005.

Crecimiento: Se mantiene la estimación de un crecimiento real del PIB en 2004 en un intervalo de 3.75 a 4.25 por ciento. Para 2005 se anticipa un crecimiento de entre 3.5 y 4.0 por ciento.

Empleo: Se estima que la generación de empleos en el sector formal para 2004 y 2005 sea cercana a 380 y 460 mil plazas, respectivamente.

Cuenta Corriente: Se prevé que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos continúe siendo moderado, resultando de aproximadamente 1 por ciento del PIB en 2004 y de entre 1.5 y 2.0 por ciento del producto en 2005.

Inflación: Dada la evolución de la inflación durante el presente año, para evaluar sus perspectivas en el corto y mediano plazos se vuelve necesario analizar el comportamiento que podrían tener en el futuro previsible las cotizaciones de las materias primas que se han visto fuertemente presionadas al alza.

Para los siguientes meses, existen algunos elementos que podrían contribuir a un entorno internacional de precios de bienes primarios más favorable, tales como la disminución de los precios de algunos granos y cereales que ya se ha observado. Ello debería coadyuvar a una

reducción en los precios de diversos alimentos procesados, así como de las cotizaciones internacionales de los bienes pecuarios.

No obstante, continúa siendo complicado evaluar las perspectivas de los precios en estos mercados. Ello se debe principalmente a dos factores. Por un lado, diversos indicadores publicados recientemente sobre la actividad económica en China sugieren que ésta viene registrando sólo una moderada desaceleración en su tasa de crecimiento, por lo que no se puede descartar que la demanda por materias primas proveniente de dicha economía continúe ejerciendo presión sobre las cotizaciones internacionales de estos bienes.

Por otro, a pesar de que existe la percepción que la economía mundial se desacelerará en 2005, ello no ha inducido una reducción de los precios del petróleo, ni en los mercados de contado, ni en los de futuro. Esto se debe a que el mercado del crudo también se ha visto fuertemente afectado por factores de oferta, entre los que se incluyen la reducida capacidad ociosa y el riesgo geopolítico.

En síntesis, tomado en consideración los elevados niveles de precios que algunos bienes primarios ya han alcanzado, la percepción que la economía mundial mostrará cierta moderación en su ritmo de crecimiento y la información proveniente de los mercados de futuros, es posible que el panorama sobre la evolución de la inflación asociada a los precios de las materias primas presente, en el margen, cierta mejoría en el 2005 con respecto al presente año.

Es importante enfatizar que las perspectivas de la inflación en nuestro país en los siguientes meses también dependerán de la interacción entre los efectos de los choques de oferta y la evolución de la demanda agregada. Al irse estrechando la capacidad productiva no utilizada en diferentes sectores, se torna más factible que un número mayor de productores se encuentren en condiciones de poder incrementar sus precios con mayor facilidad. En este sentido, es claro que el vigor con el que

se expande el gasto facilita que se contaminen las expectativas de inflación ante el alza de precios provenientes de los choques de oferta.

En consecuencia, la previsión sobre la inflación debe considerar la reacción que ha tenido la política monetaria ante las condiciones descritas anteriormente. La autoridad monetaria ha venido restringiendo la postura de su política a lo largo de todo el año y, ante el entorno que actualmente enfrenta, seguirá manteniendo dicho sesgo mientras sea necesario.

Con base en las consideraciones anteriores, a continuación se describe el escenario que se anticipa en los siguientes meses para los distintos subíndices que componen al INPC:

- (a) Se espera que la inflación anual subyacente de las mercancías continúe resintiendo el alza de los precios de los alimentos. Si bien la inflación de alimentos parece comenzar a ceder en algunos países, dado el rezago con que responden en nuestro país los precios de estos bienes a los precios internacionales, es factible que los primeros continúen incrementándose por algún tiempo.
- (b) Se anticipa que la variación anual de la inflación subyacente de los servicios presente una ligera reducción adicional, para después mantener cierta trayectoria lateral. Para ello, es importante que los efectos temporales que se han presentado en la inflación general por los choques de oferta referidos no contaminen las negociaciones salariales.

Con base en lo anterior, se prevé que en los siguientes meses la variación anual del índice de precios subyacente muestre una moderada tendencia al alza, sin rebasar al 4 por ciento; posteriormente, hacia principios del segundo trimestre del próximo año, retomaría su tendencia decreciente. Ante la perspectiva de que las reducciones en la variación anual del subíndice de precios subyacente de los servicios sean cada vez menores, la trayectoria

de la inflación subyacente total dependerá en mayor medida del comportamiento de la de las mercancías.

Por lo que toca al índice de precios no subyacente, se espera que en los próximos meses se reviertan los fuertes incrementos que se han registrado en los precios de algunos perecederos (tales como el jitomate), así como los experimentados a principios de año por algunos bienes y servicios pertenecientes al subíndice de concertados.

No obstante, para que se manifieste una reducción más pronunciada en la inflación no subyacente, es necesario que comiencen a ceder las cotizaciones internacionales de los bienes pecuarios y de los energéticos. En el caso de estos últimos, conviene enfatizar la importancia que conlleva que diferentes decisiones administrativas relevantes para la fijación de precios de algunos energéticos consideren la meta establecida para la inflación. Para mejor ilustrar este punto podría señalarse que, de continuar con sus trayectorias actuales, el precio del gas para uso doméstico presentaría en diciembre una tasa anual de crecimiento de 18.64 por ciento, mientras que las tarifas eléctricas de alto consumo lo harían de 19.71 por ciento. Finalmente, también es necesario que no se presenten nuevos incrementos bruscos en los precios y tarifas de los bienes y servicios concertados a principios del 2005.

Como resultado de las consideraciones anteriores, se espera que la inflación general permanezca en niveles alrededor de los observados durante los últimos meses, en línea con las últimas expectativas del sector privado, y que comience a mostrar una tendencia decreciente hacia el segundo trimestre del próximo año.

La magnitud e intensidad de los choques de oferta han llevado a la inflación general a niveles muy superiores a su meta de 3 por ciento, y ya han afectado las expectativas de inflación de mediano y largo plazo. Por su parte, como ya se comentó, se espera que en

Resumen

los siguientes meses la inflación subyacente total esté determinada principalmente por la asociada a la de las mercancías, al ser previsible que la de los servicios presente un comportamiento lateral. Bajo estas condiciones, conviene reiterar que la Junta de Gobierno del Banco de México ha tomado diversas medidas para restringir su postura de política, con el propósito de evitar que se contaminen las negociaciones salariales y el proceso de determinación de precios. Asimismo, en caso de que se presenten presiones inflacionarias adicionales o se intensifiquen los efectos de las perturbaciones que se enfrentan actualmente, la Junta de Gobierno continuará actuando en consecuencia.

Quizás el principal riesgo que actualmente enfrenta nuestro país en materia económica surge de la posibilidad que el crecimiento de nuestro principal socio comercial se debilite en mayor grado de lo que actualmente anticipan los principales analistas. Entre otros factores, a este escenario podrían contribuir los elevados niveles que han mantenido y previsiblemente seguirán manteniendo los precios del crudo y sus derivados. Bajo estas condiciones, nuestra economía podría verse impactada por dos frentes: por un lado, la demanda por nuestras exportaciones se vería afectada significativamente, con lo cual se reducirían las perspectivas de crecimiento y de generación de empleos; por otro, se agravarían las presiones sobre la inflación provenientes de los precios de la electricidad, las gasolinas y el gas doméstico.

Otro factor de riesgo externo sería que se recrudecieran las presiones inflacionarias provenientes de la demanda agregada en los Estados Unidos y, en general, a nivel mundial. Bajo este escenario también podrían derivarse dos problemas: por un lado, se presentaría un nuevo ciclo internacional de alzas en las tasas de interés, generándose mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales y afectándose nuevamente las condiciones de acceso a financiamiento internacional por parte

de la economías emergentes; por otro, este escenario implicaría que se estaría manteniendo la fuerte demanda de bienes primarios, tanto energéticos como otros, exacerbándose con ello las presiones sobre sus cotizaciones internacionales.

En lo que atañe al entorno externo, hasta ahora, las circunstancias de la economía mundial han contribuido a un incremento cíclico del producto en México; sin embargo, no se ha avanzado lo suficientemente en el fortalecimiento de las fuentes internas de crecimiento y, por ende, no se ha aprovechado plenamente el potencial del país. El retroceso de México en las diversas escalas internacionales que miden la competitividad y el atractivo para la inversión de los países es muestra de lo costoso de postergar los cambios indispensables en materia económica e institucional. Por eso, es necesario arraigar la conciencia de que, una vez que numerosas naciones se han incorporado agresivamente a la globalización y han impulsado cambios significativos en sus economías, el impulso de la primera generación de reformas debe renovarse para elevar la flexibilidad y la competitividad del aparato productivo. No hacerlo implica perder espacio para los productos nacionales en los mercados del exterior, disminuir el atractivo de México como destino de inversión y, sobre todo, cancelar la oportunidad de crear más empleos estables y bien remunerados.

Finalmente, por lo que toca a los factores de riesgo internos, en la medida en que se consolida la fase alta del ciclo económico, se eleva la probabilidad de que las negociaciones salariales y, en general, el proceso de determinación de precios, pueda verse afectado en mayor medida por las perturbaciones de oferta referidas.

Por lo antes expuesto, el Banco de México ha adoptado un sesgo restrictivo en su política monetaria. El objetivo del Instituto Central consiste en procurar la estabilidad de precios y, con ello, salvaguardar las condiciones

fundamentales de certidumbre para producir e invertir. La consolidación de la estabilidad de precios es un proceso gradual y, por lo tanto, conviene enmarcar las perturbaciones temporales que han afectado a la inflación en un horizonte de mediano plazo. Por eso, aunque este año las perturbaciones de oferta persistentes e inesperadas han hecho difícil el combate a la inflación, el Banco de México reitera su compromiso de abatirla y lograr que los precios retomen su trayectoria descendente hacia la meta puntual. Sólo así será posible crear un clima permanente de estabilidad que, aunado a las reformas estructurales e institucionales, contribuya a hacer más segura y rentable la inversión en el país, a elevar la productividad y a mejorar, de manera sostenible, el nivel de vida de los mexicanos.

Calendario para los Anuncios de las Decisiones de Política Monetaria, Publicación de Boletines de Prensa sobre la Política Monetaria e Informes sobre la Inflación en 2005

Mes	Anuncios de Política Monetaria	Publicación de Boletines de Prensa	Publicación del Informe sobre la Inflación
Enero	14 y 28	28	31 ^{1/}
Febrero	11 y 25	25	
Marzo	11 y 23 ^{2/}	23	
Abril	8 y 22	22	27
Mayo	13 y 27	27	
Junio	10 y 24	24	
Julio	8 y 22	22	27
Agosto	12 y 26	26	
Septiembre	9 y 23	23	
Octubre	14 y 28	28	31
Noviembre	11 y 25	25	
Diciembre	9	9	

1/ Incluye el Programa Monetario para 2005.

2/ Corresponde al día hábil inmediato anterior al que resultaría de aplicar los lineamientos para la determinación de las fechas en las que se realizarían los anuncios de política monetaria.