

El crecimiento anual de 3.7% que registró el PIB en el primer trimestre confirmó que la economía se encuentra en franca recuperación, sobre todo si se considera que en el margen el ritmo de expansión es mayor. De acuerdo a las cifras ajustadas por estacionalidad, la variación trimestral del PIB a tasa anualizada se ha ubicado por encima de 5% durante dos trimestres consecutivos. Con esto, los analistas han revisado al alza sus estimaciones sobre el crecimiento en 2004, mientras que por nuestro lado hemos llevado el pronóstico a la parte superior del rango de 3.5% a 4% que contemplamos desde hace varios meses.

En el comportamiento del PIB se advierte claramente una influencia positiva de la demanda externa, ya que, con la excepción de la industria textil, todos los componentes de la producción manufacturera en los que el peso específico de las exportaciones es significativo mostraron expansiones vigorosas, siendo también este el caso en los servicios de comunicaciones y transportes. En la industria textil la recuperación ha sido errática, reflejando probablemente la migración de ciertas actividades intensivas en mano de obra a otras latitudes. No obstante, otros sectores han absorbido en parte el lastre de esta industria, destacando el de productos químicos, que ha tenido un desempeño excepcional en términos de producción y ventas externas. Por otra parte, tanto la tendencia de la producción manufacturera a lo largo del primer trimestre como los signos de que, a pesar del alza en el precio del petróleo, la recuperación de la economía de Estados Unidos es duradera, sugieren que la influencia positiva de la demanda externa va a prevalecer en lo que resta del año.

En la parte de la demanda interna, el consumo sigue mostrando un comportamiento mixto, caracterizado por cierta fortaleza en las ventas de bienes durables y un escaso dinamismo en las de bienes de primera necesidad.

Esto último posiblemente se encuentra asociado a la debilidad que todavía se observa en algunos indicadores de empleo. Sin embargo, los signos de que en los próximos meses la recuperación podría extenderse a esta área han ido en aumento, implicando que la influencia del gasto de las familias en bienes no duraderos y servicios sobre el crecimiento de la economía podría ganar importancia durante los próximos meses.

Por su parte, la industria de la construcción se encuentra en pleno auge, a pesar de la pronunciada alza que han mostrado los precios de los materiales utilizados en la misma. Esto responde en cierta medida a que la inversión pública ha seguido creciendo, aunque, debido a dicha alza, posiblemente a un ritmo real menor al que reportan las estadísticas de finanzas públicas. No obstante, en vista de la elevada cotización que conserva el petróleo en los mercados internacionales, las perspectivas de gasto de capital del gobierno para lo que resta del año son positivas. En el caso de las obras realizadas por el sector privado, las cuales han ganado importancia gracias a que las tasas de interés domésticas siguen siendo relativamente bajas, la situación hacia delante no parece tan confortable, debido al incremento en los precios de los materiales de construcción y a la perspectiva de cierto deterioro en los mercados financieros. Sin embargo, con respecto al primero de estos factores, el hecho de que hasta la fecha no haya constituido un freno es alentador. Por otra parte, se han obtenido buenos resultados en relación con la inflación, los cuales, si bien no son lo suficientemente favorables para remover el sesgo restrictivo de la política monetaria, también sugieren que en el futuro cercano éste no se acentuará, dando lugar a niveles para las tasas de interés domésticas que difícilmente pondrían en riesgo la recuperación de la economía. No obstante, en vista de que una política monetaria menos acomodaticia en Estados Unidos es inminente y considerando la violencia con que han

reaccionado los mercados emergentes ante las alzas recientes en las tasas de interés externas, es conveniente tomar este planteamiento con cierta cautela.

El repunte en la industria de la construcción ha dado lugar a una importante recuperación en la inversión fija bruta, la cual recientemente se ha extendido también al rubro de maquinaria y equipo. Con esto, parece ser que la percepción de que el buen desempeño de la economía es duradero ha ganado adeptos dentro de la comunidad empresarial, lo cual, junto con el dinamismo de la demanda externa, debe contribuir a que la situación del empleo mejore en los próximos meses.

Cabe finalmente agregar que, a pesar de cierta recuperación en el gasto de los residentes del país, la situación del sector externo sigue siendo muy sólida, ya que en el primer trimestre de este año el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos como proporción del PIB registró su nivel más bajo desde 1996. Este resultado constituye sin duda una buena noticia en vista de los cambios por los que está atravesando el entorno financiero internacional y es además altamente probable que prevalezca en lo que resta del año. Lo anterior se deriva de que la prudencia en el manejo de las finanzas públicas debe permanecer, dado que una proporción del excedente de ingresos petroleros habrá de asignarse al fondo de estabilización de los mismos y a reducir el déficit fiscal.