

Comunicado de Prensa**Anuncio de Política Monetaria**

La Junta de Gobierno del Banco de México ha decidido mantener en 3.25 por ciento el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día.

La economía mundial continúa debilitándose ante la atonía del crecimiento de los países avanzados, una persistente desaceleración de los emergentes y un estancamiento del comercio mundial. En Estados Unidos, el crecimiento del PIB disminuyó durante el cuarto trimestre, destacando la debilidad de su sector industrial y en especial de sus manufacturas, debido, entre otros factores, a la apreciación generalizada del dólar y a una menor demanda global. Ello contrasta con la fortaleza que hasta ahora ha mostrado el mercado laboral. La inflación se mantiene baja y algunas medidas de sus expectativas han disminuido, reflejando la renovada caída en los precios del petróleo y la apreciación que continuó mostrando el dólar. Sin embargo, la Reserva Federal ha ratificado que espera que la inflación aumente a niveles cercanos a su meta en el mediano plazo. En este entorno, en su decisión de enero dicha institución mantuvo su tasa de política monetaria sin cambio y destacó que la trayectoria de los incrementos subsecuentes, en su caso, será gradual y continuará dependiendo de la evolución observada y esperada del empleo y de la inflación. Adicionalmente, mencionó que evaluará el entorno global y su efecto en el balance de riesgos para la actividad económica y la inflación. Por su parte, en la zona del euro la recuperación ha sido lenta y frágil, e incluso los riesgos a la baja para el crecimiento y para la inflación se han acentuado. En consecuencia el Banco Central Europeo abrió la posibilidad de un mayor relajamiento de su postura monetaria en marzo. Asimismo, el Banco Central de Japón anunció medidas adicionales de estímulo monetario. Lo anterior aumentó aun más la divergencia entre las posturas de la política monetaria de los países avanzados. En cuanto a China, persiste la incertidumbre en torno a su fortaleza financiera, sus perspectivas de crecimiento y la eficacia de las políticas económicas adoptadas. Como reflejo en parte de la desaceleración en esta economía, de la caída en los precios de las materias primas y de una mayor restricción en las condiciones de financiamiento en los mercados internacionales, la gran mayoría de los países emergentes continuó registrando un crecimiento débil. En este contexto, no se puede descartar el riesgo de que las economías emergentes con mayores vulnerabilidades enfrenten un proceso desordenado de ajuste financiero. En suma, el balance de riesgos para el crecimiento y la inflación mundiales se deterioró respecto de la decisión anterior.

Los mercados financieros internacionales registraron un aumento importante en su volatilidad en un contexto de bajo crecimiento global, de una creciente divergencia en las perspectivas de las políticas monetarias de varios de los bancos centrales de las principales economías avanzadas, de claras señales de vulnerabilidad en algunos países emergentes importantes –notoriamente China, Brasil y Rusia–, y de mayores caídas en los precios de las materias primas, destacando el petróleo. Esto ha dado lugar a nuevas depreciaciones generalizadas de las monedas de economías emergentes frente al dólar. En el caso de México, este entorno condujo a una depreciación adicional significativa del peso frente al dólar estadounidense, aun cuando en enero la Reserva Federal mantuvo sin cambio su tasa de interés de referencia.

Hacia adelante no se puede descartar que la volatilidad financiera internacional permanezca alta e incluso se incremente. No es claro que las medidas de política económica implementadas en China sean

Comunicado de Prensa

suficientes para evitar la desaceleración de su economía, ni las presiones en sus mercados cambiarios y bursátiles. Además, el mercado mundial de petróleo muestra todavía un significativo desbalance estructural entre oferta y demanda, lo que hace prever precios deprimidos por un horizonte relativamente largo. Por último, persiste la posibilidad de una descompresión desordenada de primas por plazo en los mercados financieros internacionales, ante la normalización esperada de la política monetaria en Estados Unidos. Por ello es fundamental mantener un marco macroeconómico sólido en nuestro país, para lo cual será necesario: llevar a cabo los ajustes requeridos en las finanzas públicas, incluyendo a Pemex, para absorber el choque a los ingresos públicos que ha representado la caída y el deterioro de las perspectivas del precio del petróleo; modificar la postura de política monetaria al ritmo que sea pertinente, y continuar implementando adecuadamente las reformas estructurales, en particular en el sector de hidrocarburos. Ello deberá incrementar la confianza en México, contribuyendo a distinguirlo de otros países emergentes, de tal forma que el componente de riesgo soberano en las tasas de interés, al igual que otras primas de riesgo, permanezcan en niveles bajos. Esto último es crucial ante el actual entorno externo en el que las condiciones financieras se están tornando más astringentes.

En el cuarto trimestre de 2015 la economía mexicana continuó mostrando un crecimiento sustentado en el comportamiento del consumo privado. Esto ha sido reflejo, en parte, de la evolución positiva del mercado laboral y de la baja inflación, lo cual ha producido incrementos en la masa salarial real. En cambio, las exportaciones manufactureras continuaron estancadas como reflejo, principalmente, de la debilidad en la actividad industrial estadounidense, mientras que la inversión fija bruta redujo su dinamismo. Por el lado de la oferta, ha destacado el desempeño favorable del sector servicios. En consecuencia, se estima que el crecimiento de la actividad productiva en el cuarto trimestre de 2015 fue moderadamente inferior al observado en el trimestre previo. Así, prevalecen condiciones de holgura en la economía y en el mercado laboral, si bien algunos indicadores sugieren que éstas están disminuyendo gradualmente. En este contexto, no se anticipan durante los próximos trimestres presiones generalizadas sobre los precios provenientes de la demanda agregada. Se considera que el balance de riesgos para el crecimiento ha mostrado cierto deterioro respecto de la decisión previa de política monetaria.

En cuanto a la inflación general, ésta cerró 2015 en 2.13 por ciento, nivel mínimo histórico desde que se mide el INPC. En enero, la inflación anual mostró un repunte en la primera quincena a 2.48 por ciento, explicado en gran medida por el efecto previsto de base de comparación derivado de las reducciones en los precios de los servicios de telefonía que tuvieron lugar en enero de 2015, el cual fue en parte compensado por el impacto de la política de precios de los energéticos para 2016. Destaca que la inflación subyacente continuó reflejando el cambio en precios relativos inducido por la depreciación de la moneda nacional. En particular, los precios de las mercancías han aumentado de manera pausada y gradual, y hasta ahora no se han observado efectos de segundo orden en los precios de bienes y servicios no comerciables derivados del ajuste del tipo de cambio. A este resultado favorable de la inflación han contribuido la postura de la política monetaria, la holgura en la economía y los efectos directos e indirectos que sobre los precios al consumidor han tenido las reducciones adicionales en los precios de insumos de uso generalizado –varios como producto de las reformas estructurales–, tales como los energéticos y los servicios de telecomunicaciones. Por otro lado, la inflación no subyacente aumentó más de lo esperado durante las primeras semanas de 2016, como consecuencia de alzas temporales en los precios de algunos productos agropecuarios. En todo caso, las expectativas de inflación para el cierre de 2016 y 2017 provenientes de encuestas entre analistas continuaron descendiendo. Aquellas correspondientes a horizontes de mayor plazo consolidaron su reducción y se

Comunicado de Prensa

ubican en 3.3 por ciento por primera vez desde que se miden. Por su parte, las implícitas en instrumentos de mercado de largo plazo se mantienen estables alrededor de 3 por ciento.

Se anticipa que tanto la inflación general, como la subyacente, cierren 2016 en niveles cercanos a 3 por ciento, y que en 2017 ambos indicadores se estabilicen alrededor de dicho nivel, congruentes con el objetivo establecido para dicha variable. La trayectoria anterior reflejaría el efecto aritmético de la reversión de algunos choques de oferta favorables que tuvieron lugar en 2015 y el impacto de la depreciación del tipo de cambio en los precios de algunos bienes, mas no un deterioro generalizado en el proceso de formación de precios. Esta previsión está sujeta a riesgos. Al alza, el principal riesgo es que, dadas las consecuencias que el entorno internacional ha tenido sobre el comportamiento del tipo de cambio, persista la depreciación reciente de la moneda nacional o se acentúe, lo cual pudiera llegar a contaminar las expectativas de inflación y conducir a aumentos de precios de los bienes no comerciables. Otro riesgo es que la brecha del producto se cierre más rápido de lo previsto, si bien este efecto se manifestaría de manera gradual. A la baja, que continúen las reducciones en los precios de algunos insumos de uso generalizado, tales como los servicios de telecomunicación y los energéticos, como consecuencia de las reformas estructurales. Además, que se revierta cuando menos parte de la depreciación reciente de la moneda nacional. Se estima que, en el corto plazo, el balance de riesgos para la inflación se ha deteriorado, en tanto que en el mediano se mantuvo sin cambio respecto de la decisión anterior.

Dado que el escenario central sobre el comportamiento de la inflación para el corto y el mediano plazo continúa siendo congruente con la consolidación de la convergencia de ésta al objetivo permanente de 3 por ciento, la Junta de Gobierno ha decidido mantener el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en un nivel de 3.25 por ciento. No obstante, y tomando en consideración que la coyuntura actual ha cambiado desfavorablemente y que los riesgos se han acentuado, la Junta de Gobierno seguirá muy de cerca la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas para horizontes de mediano y largo plazo, en especial del tipo de cambio y su posible traspaso a los precios al consumidor. En este contexto, se mantendrá vigilante de la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos, sin descuidar la evolución de la brecha del producto. Esto con el fin de estar en posibilidad de tomar medidas con toda flexibilidad y en el momento en que las condiciones lo requieran, para consolidar la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3 por ciento.