

Comunicado de Prensa

Anuncio de Política Monetaria

La Junta de Gobierno del Banco de México ha decidido mantener sin cambio el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en un nivel de 7.00 por ciento.

La actividad económica mundial continuó expandiéndose durante el segundo trimestre del año de manera generalizada entre países y regiones. En Estados Unidos, el crecimiento del PIB se recuperó, a la vez que el mercado laboral siguió fortaleciéndose. No obstante, la inflación medida a través del deflactor del consumo continuó disminuyendo, en parte debido a factores transitorios. En este contexto, la Reserva Federal mantuvo sin cambio la tasa de referencia, reconociendo la disminución en la inflación y que esta se ubica por debajo del objetivo de 2.00 por ciento. Dado el crecimiento económico moderado y el buen dinamismo del mercado laboral, se anticipa que ese Instituto Central anuncie sobre el inicio de la reducción de su hoja de balance en septiembre de este año y que posiblemente incremente su tasa de referencia en su reunión de diciembre. Para 2018 y años subsecuentes, los mercados esperan aumentos moderados y graduales de la tasa de fondos federales, así como una estrategia gradual y pasiva de reducción de su balance. En la Eurozona y Japón siguió observándose una recuperación de la actividad económica, si bien la inflación continúa en niveles bajos. De esta forma, se mantiene la perspectiva de políticas monetarias acomodaticias en el futuro inmediato, tornándose lentamente a neutrales, en particular en lo que respecta al Banco Central Europeo. En las economías emergentes, la actividad económica también se ha venido recuperando, beneficiándose de las condiciones financieras globales benignas, mientras que la inflación ha venido disminuyendo en la mayoría de los casos. Adicionalmente, durante el año este grupo de países ha observado un influjo de capitales sostenido y un aumento en los niveles de endeudamiento tanto del sector privado como del público. El crecimiento de la economía de China apunta a una leve desaceleración de su actividad, en un contexto en el que aún persisten riesgos importantes en su sector financiero. Para el resto de 2017 y para 2018 se prevé una recuperación moderada de la actividad económica global. No obstante, este escenario de crecimiento sigue enfrentando riesgos a la baja, incluyendo una elevada incertidumbre sobre el rumbo de la política económica en Estados Unidos y crecientes tensiones geopolíticas en diversas regiones, así como el posible tránsito hacia un ambiente más proteccionista en el comercio internacional.

Desde la última decisión de política monetaria, las condiciones en los mercados financieros nacionales han continuado siendo favorables. Si bien la cotización del peso frente al dólar mostró cierta volatilidad, mantuvo la apreciación que registró en meses pasados. Por su parte, las tasas de interés de corto plazo aumentaron, en línea con la acción de política monetaria adoptada en junio pasado, en tanto que las de mediano y largo plazo mostraron un comportamiento mixto, presentando cierto incremento las de mayor plazo. En concordancia con lo anterior, los diferenciales de las tasas de interés entre México y Estados Unidos para horizontes de corto y largo plazo se han mantenido estables, si bien en niveles elevados, en particular las de menor plazo.

La actividad económica en México se expandió en el segundo trimestre de 2017 a un ritmo ligeramente mayor al previsto. En particular, la demanda externa mantuvo una tendencia positiva, si bien el consumo privado exhibió una desaceleración, al tiempo que prevaleció la debilidad de la inversión. De esta manera, no se aprecian presiones significativas sobre los precios provenientes de la demanda agregada. El mercado laboral parecería ya no tener holgura, aunque esto no se ha visto reflejado en presiones

Comunicado de Prensa

salariales que pudieran afectar al proceso inflacionario. El balance de riesgos para el crecimiento ha mejorado, volviéndose neutral, debido principalmente a que prevalece la percepción de que ha disminuido la probabilidad de que se materialicen los riesgos más extremos, como por ejemplo un severo deterioro en la relación bilateral entre México y Estados Unidos.

Así, la economía mexicana y los mercados financieros nacionales han reflejado resiliencia ante los choques que la han afectado. El fortalecimiento de los fundamentos macroeconómicos en la última década y media ha sido condición necesaria para que esto suceda. No obstante, es importante tener presente que la economía mexicana continúa enfrentando un entorno complejo, a pesar de esta resiliencia y de la mejoría en las perspectivas de la relación bilateral de México y Estados Unidos. Ante ello, es especialmente relevante que las autoridades perseveren en mantener fuertes los fundamentos macroeconómicos del país, consolidando las finanzas públicas y la convergencia de la inflación a su objetivo. También es importante mencionar los avances logrados en la implementación de las reformas estructurales, en particular la energética. En reconocimiento a todo esto, algunas de las agencias calificadoras ajustaron la perspectiva de la calificación de la deuda soberana mexicana de negativa a estable.

Los elevados niveles que ha venido presentando la inflación general anual durante el año en curso reflejan el efecto de diversos choques de oferta, como la depreciación que desde finales de 2014 ha acumulado la moneda nacional, así como los efectos del proceso de liberalización de los precios de algunos energéticos y del incremento al salario mínimo en enero pasado. En los últimos meses, la inflación general tuvo un impulso adicional, como consecuencia de incrementos en los precios de ciertos elementos del índice no subyacente, como fueron los aumentos en las tarifas de autotransporte en algunas ciudades del país y, más recientemente, en los precios de algunos productos agropecuarios.

Si bien la inflación general y la subyacente se ubicaron en 6.44 y 4.94 por ciento en julio de 2017, respectivamente, su ritmo de crecimiento ha comenzado a desacelerarse. De igual forma, ya se presentan cambios de tendencia en rubros afectados por los choques iniciales, como los correspondientes a los energéticos y a las mercancías no alimenticias. Más aun, si se excluyera del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) el genérico jitomate, la inflación general anual en julio se ubicaría en 6.17 por ciento. Por su parte, las expectativas de inflación continúan reflejando un aumento transitorio en la misma. Así, mientras que las del cierre de 2017 se ajustaron al alza ligeramente de mayo a julio de 5.90 a 6.03 por ciento, aquellas de mediano plazo se mantuvieron por debajo de 4.00 por ciento y las de largo plazo en 3.50 por ciento.

Aun cuando se espera que en los próximos meses la inflación general anual seguirá ubicándose por encima de 6 por ciento, esta parece estarse acercando a su techo. De hecho, se prevé que en los últimos meses de este año la inflación general retome una tendencia a la baja y que esta se acentúe durante el año siguiente, conduciendo a la convergencia al objetivo de 3.00 por ciento hacia finales de 2018. Para la inflación subyacente anual, se anticipa que en 2017 permanezca por encima de la cota superior del intervalo de variación del Banco de México, si bien significativamente por debajo de la trayectoria de la inflación general anual; para finales de 2018 se estima alcance niveles cercanos de 3.00 por ciento.

Esta previsión está sujeta a riesgos. Al alza, ante la simultaneidad y magnitud de los choques descritos, se podrían presentar efectos de segundo orden sobre la inflación, lo cual no ha sucedido a la fecha. También continúan los riesgos de que se revierta la apreciación que ha registrado la moneda nacional

Comunicado de Prensa

y de que persistan incrementos en los precios de los bienes agropecuarios, aunque el impacto de estos últimos sobre la inflación sería transitorio. Finalmente, considerando que las condiciones en el mercado laboral han venido estrechándose, la evolución de los costos unitarios de la mano de obra podría empezar a reflejarse en la inflación. En cuanto a los riesgos a la baja, la apreciación de la moneda nacional podría consolidarse e inclusive reforzarse, además de que los precios de los energéticos podrían disminuir, en línea con sus referencias internacionales. También en los próximos meses se podría presentar una reversión mayor a la anticipada de los incrementos en los precios de productos agropecuarios que han afectado a últimas fechas a la inflación general, además de que podrían registrarse reducciones en diversos precios de la economía como consecuencia de las reformas estructurales. Finalmente, existe la posibilidad de que la actividad económica nacional presente una desaceleración mayor a la anticipada, lo que dificultaría el surgimiento de presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada y el mercado laboral. Dada la actual postura de política monetaria, se considera que el balance de riesgos para la inflación no presentó cambios con respecto al reportado en el comunicado anterior.

Desde finales de 2015, el Banco de México ha implementado una estrategia oportuna, tomando las medidas necesarias para contribuir a que los ajustes en precios relativos derivados de la secuencia de choques que ha recibido el país desde mediados de 2014 se den de manera ordenada, evitando la aparición de efectos de segundo orden, logrando así que las expectativas de mediano y largo plazo permanezcan ancladas. Considerando que los ajustes en la postura monetaria tienen un efecto rezagado sobre la inflación general, las acciones de política monetaria que se han implementado también han comenzado a reflejarse en diversos indicadores y rubros de la inflación que recientemente han mostrado una reducción en su tasa de crecimiento e, incluso, cierta reversión en su tendencia. Es de subrayarse la significativa apreciación de la moneda nacional frente al dólar, siendo este uno de los canales más importantes de transmisión de la política monetaria. Todo lo anterior, aunado a que no se anticipan presiones por el lado de la demanda, fundamenta la previsión central de que en este momento la postura de política monetaria es congruente con la convergencia de la inflación general a la meta de 3.00 por ciento a finales de 2018.

En este contexto, la Junta de Gobierno ha decidido por unanimidad mantener sin cambio el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en un nivel de 7.00 por ciento. Hacia adelante, seguirá muy de cerca la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, en especial del traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios, así como la evolución de la brecha del producto. También evaluará la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos. En todo caso, ante los diversos riesgos que siguen presentes, la Junta estará vigilante para asegurar que se mantenga una postura monetaria prudente, de manera que se fortalezca el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y se logre la convergencia de esta a su objetivo.