

Comunicado de Prensa

Anuncio de Política Monetaria

La Junta de Gobierno del Banco de México ha decidido aumentar en 25 puntos base el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día a un nivel de 6.75 por ciento.

La actividad económica mundial continuó presentando una recuperación, reflejando un repunte de la inversión, la producción industrial y el comercio global. Si bien en Estados Unidos el crecimiento del PIB se desaceleró durante el primer trimestre del año, se estima que este desempeño respondió principalmente a factores temporales, anticipándose un repunte para el segundo trimestre. Destaca que el mercado laboral siguió fortaleciéndose. Con relación a la inflación medida a través del deflactor del consumo, luego de la interrupción temporal en su tendencia ascendente, se espera que converja gradualmente hacia la meta de mediano plazo de la Reserva Federal de dos por ciento. En este contexto, en su decisión de mayo ese Instituto Emisor mantuvo sin cambios el rango objetivo para la tasa de fondos federales, aunque confirmó que el retiro del estímulo monetario seguirá a un ritmo gradual, por lo que se anticipa que en su decisión de junio incremente dicho rango. Además, se ha venido fortaleciendo la expectativa de que hacia finales del año en curso o al inicio del próximo, comience a tomar acciones orientadas a reducir el tamaño de su balance, lo que aceleraría el proceso de normalización de la política monetaria estadounidense. En la Eurozona, el Reino Unido y Japón, se continúa observando una recuperación de la actividad económica y un repunte moderado de la inflación, aunque no lo suficientemente brioso para esperar políticas monetarias menos acomodaticias durante los próximos meses. En lo que respecta a las economías emergentes, la actividad económica también se ha recuperado, aunque de niveles inferiores. Además, las vulnerabilidades de la economía de China parecen haberse incrementado. En todo caso, para el resto de 2017 y para 2018 se anticipa que la actividad económica global siga fortaleciéndose. No obstante, este escenario de crecimiento enfrenta 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.

Desde la última decisión de política monetaria, las condiciones en los mercados financieros nacionales continuaron mejorando, en congruencia con lo observado en los mercados globales. El tipo de cambio mantuvo una significativa apreciación con respecto a los niveles alcanzados al inicio del año y, si bien su volatilidad continuó siendo alta, fue menor que la del primer trimestre del año. Los episodios de mayor volatilidad respondieron a la incertidumbre con respecto a la postura de Estados Unidos en materia comercial. Por su parte, las tasas de interés para todos los plazos mostraron incrementos moderados, en línea con una postura monetaria esperada más restrictiva del Banco de México, si bien por ello mismo la curva de rendimientos ha continuado aplanándose. Por lo que respecta a los diferenciales de las tasas de interés entre México y Estados Unidos, estos se mantuvieron relativamente estables en relación a la última decisión.

En los primeros tres meses del año, la economía mexicana siguió expandiéndose a un ritmo similar a lo observado en el último trimestre de 2016. En particular, persistió la mejoría de la demanda externa, al tiempo que el consumo privado mantuvo una trayectoria positiva. En contraste, se acentuó la debilidad de la inversión, tanto pública como privada. El desempeño de esta última ha respondido sobre todo a la incertidumbre sobre el futuro de la relación bilateral entre México y Estados Unidos. De esta manera, no se aprecian presiones significativas sobre los precios provenientes de la demanda agregada, aunque el

Comunicado de Prensa

mercado laboral parecería ya no tener holgura. El balance de riesgos para el crecimiento continúa sesgado a la baja, si bien existe la percepción de que la probabilidad de que se materialicen los riesgos más extremos ha disminuido.

La inflación general sigue mostrando una trayectoria al alza, alcanzando en abril de 2017 un nivel de 5.82 por ciento, como resultado de los incrementos que se han presentado tanto en la inflación subyacente, como en la no subyacente. En particular, la inflación subyacente, que en abril se situó en 4.72 por ciento, continuó presentando una tendencia al alza como reflejo de la depreciación acumulada de la moneda nacional y de los efectos indirectos derivados de los ajustes en los precios de los energéticos desde principios de año. La inflación no subyacente anual ha continuado creciendo, ubicándose en abril en 9.25 por ciento, como reflejo tanto de los aumentos en los precios de los energéticos, como de incrementos en el último mes en los precios de algunos productos agropecuarios y en las tarifas autorizadas por diferentes instancias de gobierno (en particular de autotransporte). Cabe resaltar que a pesar de que la simultaneidad y magnitud de estos choques temporales han afectado la inflación y sus expectativas de corto plazo, la política monetaria que ha implementado el Banco de México ha contribuido a que las expectativas de inflación de mediano y largo plazo se hayan mantenido relativamente estables y que, hasta el momento, no se hayan presentado efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios en la economía. En particular, las expectativas de inflación continúan reflejando un aumento temporal en la misma. Así, mientras que las del cierre de 2017 se ajustaron al alza, aquellas de mediano plazo se mantuvieron por debajo de 4.0 por ciento y las de largo plazo en 3.5 por ciento.

Se prevé que durante los próximos meses la inflación general anual continúe viéndose afectada temporalmente, en particular por el incremento en las tarifas de autotransporte y de algunos productos agropecuarios, lo que se añade a los ajustes que se deriven aún de la depreciación acumulada del tipo de cambio real, así como del impacto transitorio del incremento en los precios de los energéticos. De esta forma, se espera que durante 2017 la inflación se ubique considerablemente por encima de la cota superior del intervalo de variación del Banco de México. No obstante, se anticipa que en los últimos meses de 2017 y durante 2018 la inflación retome una trayectoria convergente al objetivo de 3 por ciento y que alcance dicho nivel al final del horizonte de pronóstico. Ello, tomando en consideración el desvanecimiento de los choques antes mencionados, la reversión que ha registrado el tipo de cambio durante los últimos meses, cierta ampliación de la brecha del producto a terreno negativo que se prevé, y los importantes ajustes de política monetaria que se han aplicado desde diciembre de 2015, así como los que se requieran hacia adelante, que continuarán incidiendo sobre el comportamiento de la inflación durante los siguientes trimestres.

Esta previsión está sujeta a riesgos. Al alza, el principal es que el número y la magnitud de los choques que se han observado incrementa la probabilidad de efectos de segundo orden sobre la inflación. Además, se podrían elevar aún más las expectativas de inflación como consecuencia del comportamiento de la misma, o si la moneda nacional experimenta depreciaciones adicionales. También persiste el riesgo de que se observen incrementos en los precios de los bienes agropecuarios, aunque su impacto sobre la inflación sería transitorio. Finalmente, tomando en consideración que las condiciones en el mercado laboral han venido estrechándose, la tendencia al alza de los costos laborales unitarios de la mano de obra podría empezar a reflejarse en la inflación. En cuanto a los riesgos a la baja, existe la posibilidad de que se presente una apreciación adicional de la moneda nacional, además de que los precios de los energéticos podrían disminuir, en línea con sus referencias internacionales. También

Comunicado de Prensa

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 reduciría aún más la posibilidad de que surjan presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada y el mercado laboral. Se considera que el balance de riesgos para la inflación se ha deteriorado moderadamente.

A pesar del desempeño favorable que en general se ha observado en los mercados financieros nacionales, prevalece incertidumbre en el entorno externo. Adicionalmente, la inflación ha mantenido desde julio de 2016 una tendencia al alza por 10 meses consecutivos. Ello, aunado a la simultaneidad y magnitud de los choques temporales en precios relativos que han surgido, hacen que el principal reto que continúe enfrentando la Junta de Gobierno sea el de evitar efectos de segundo orden sobre el proceso de formación de precios, manteniendo ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo. Lo anterior considerando tanto la naturaleza transitoria de los choques que han impactado a las cifras de inflación, como el horizonte de tiempo en el que operan cabalmente los canales de transmisión de la política monetaria, así como los ajustes llevados a cabo desde diciembre de 2015 y los que se juzgen convenientes hacia adelante.

Con base en las previsiones anteriores y con el objeto de evitar contagios al proceso de formación de precios en la economía, anclar las expectativas de inflación y reforzar la contribución de la política monetaria al proceso de convergencia de la inflación a su meta, la Junta de Gobierno ha decidido por unanimidad aumentar el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 25 puntos base, a un nivel de 6.75 por ciento. Hacia adelante, la Junta de Gobierno 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 y de los incrementos en los precios de los energéticos al resto de los precios. También se mantendrá atenta a la evolución de la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos y a la evolución de la brecha del producto. Esto, con el fin de estar en posibilidad de continuar tomando las medidas necesarias para lograr la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3.0 por ciento.