

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 tercer trimestre del año, reflejando un ritmo de crecimiento más generalizado tanto de las economías avanzadas como de las emergentes. En Estados Unidos, el mercado laboral siguió fortaleciéndose y la actividad económica mantuvo un crecimiento sólido, a pesar de los efectos temporales de los huracanes que afectaron a dicho país. La inflación se ha ubicado persistentemente por debajo del 2 por ciento, pero la Reserva Federal continúa anticipando que esta converja gradualmente a ese nivel. Adicionalmente, dicho banco central inició el programa de reducción de su hoja de balance en octubre, y en su reunión de noviembre el Comité Federal de Mercado Abierto mantuvo sin cambio el rango objetivo de la tasa de fondos federales, si bien las perspectivas de que incremente su tasa de referencia en diciembre se han reforzado. En la Eurozona y Japón siguió observándose una recuperación de la actividad económica, permaneciendo la inflación en niveles bajos. Respecto a la actividad productiva de las economías emergentes, esta ha seguido recuperándose en la mayoría de los casos durante el tercer trimestre. En particular, la economía de China siguió creciendo a un ritmo relativamente elevado. Para el resto de 2017 y para 2018 se prevé que la economía global mantenga una moderada aceleración. No obstante, este escenario de crecimiento sigue enfrentando riesgos a la baja, incluyendo una elevada incertidumbre en el ambiente geopolítico, la posibilidad de condiciones monetarias más astringentes en la mayoría de las principales economías e incipientes tendencias proteccionistas en diversas regiones.

En un contexto de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, la posible implementación de un plan fiscal expansionista en dicho país e incertidumbre con relación al proceso de renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), la cotización del peso frente al dólar registró una depreciación e incrementos en su volatilidad. Por su parte, las tasas de interés de corto plazo en México subieron ligeramente, mientras que las de mediano y largo plazo, particularmente de dos años en adelante, registraron incrementos mayores. De este modo, la pendiente de la curva de rendimientos registró cierto empinamiento, que habría sido mayor en ausencia de las acciones de política monetaria que el Banco de México ha implementado. Asimismo, los diferenciales de tasas de interés entre México y Estados Unidos aumentaron. Las acciones que adoptó la Comisión de Cambios también contribuyeron a mejorar las condiciones de operación en el mercado cambiario.

La información oportuna de la actividad económica en México indica que esta registró una contracción durante el tercer trimestre de 2017, lo cual contrasta con el dinamismo que exhibió en la primera mitad del año. A ello contribuyó tanto la desaceleración de algunos componentes de la demanda agregada, como los efectos adversos, si bien temporales, ocasionados por los sismos ocurridos en septiembre y por la importante reducción en la producción petrolera en ese mes. En particular, las exportaciones manufactureras y el consumo privado mantuvieron una tendencia positiva, si bien este último se ha desacelerado. Por otra parte, persistió la atonía de la inversión. La nueva medición del PIB con el cambio de año base a 2013 sugiere que la brecha del producto fue ligeramente positiva en algunos trimestres hasta el segundo del presente año, aunque estadísticamente no distinta de cero. La contracción en la

Comunicado de Prensa

actividad exhibida en el tercer trimestre implicó que la estimación de la brecha disminuyera y se ubique nuevamente en niveles negativos cercanos a cero. Por su parte, las condiciones en el mercado laboral se han venido estrechando, de modo que parecería no haber holgura en dicho mercado. Sin embargo, hasta ahora, no se perciben presiones salariales significativas que pudieran afectar al proceso inflacionario, aunque un aumento en el salario mínimo para 2018 desproporcionado con relación a la variación de la productividad podría cambiar lo anterior. El balance de riesgos para el crecimiento se encuentra sesgado a la baja, principalmente debido a que la incertidumbre asociada a la renegociación del TLCAN ha mantenido en niveles deprimidos la inversión y posiblemente es una de las causas de la desaceleración del consumo.

Ante el complejo entorno que la economía mexicana está enfrentando, continúa siendo especialmente relevante que las autoridades perseveren en mantener la solidez de los fundamentos macroeconómicos del país. En este contexto, tanto las acciones de política monetaria que se han venido implementando para mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y lograr la convergencia de la inflación a su meta, como el compromiso del Gobierno Federal en relación al cumplimiento de las metas fiscales para 2017 y 2018, han contribuido a fortalecer nuestros fundamentos macroeconómicos. También es pertinente enfatizar la importancia que reviste para la evolución del PIB potencial la implementación eficaz de las reformas estructurales.

Después de haber presentado una tendencia creciente desde mediados de 2016, la inflación general alcanzó su máximo en agosto de 2017, como era anticipado. Lo anterior se debe, por una parte, al desvanecimiento parcial de los efectos de los choques a los que ha estado expuesta la economía, y, en particular, la inflación y, por otra, a las acciones de política monetaria. Así, la inflación general anual disminuyó de 6.66 por ciento en agosto a 6.35 por ciento en septiembre, ubicándose en 6.37 por ciento en octubre, este último cambio reflejando fundamentalmente la evolución de la inflación no subyacente. En efecto, este subíndice disminuyó de un nivel de 11.98 por ciento en agosto a 11.28 por ciento en septiembre, repuntando a 11.40 por ciento en octubre en respuesta principalmente a aumentos no esperados en los precios del gas L.P. En contraste, la inflación subyacente anual exhibió reducciones en septiembre y en octubre, ubicándose en los periodos referidos en 4.80 y 4.77 por ciento, respectivamente, tras haberse situado en 5.00 por ciento en agosto. Las expectativas de inflación siguen siendo congruentes con un incremento temporal de la misma durante 2017. Mientras que las del cierre de este año no presentaron cambios entre agosto y octubre quedando alrededor de 6.25 por ciento, aquellas de mediano y largo plazo permanecieron estables alrededor de 3.50 por ciento. Se estima que hasta la fecha la secuencia de choques a la que ha estado expuesta la inflación no ha generado efectos de segundo orden sobre el proceso de formación de precios, reflejando las acciones de política monetaria implementadas hasta la fecha.

Se anticipa que durante lo que resta de 2017 la inflación general anual continúe exhibiendo una tendencia a la baja. Se espera que dicha tendencia se acentúe durante el próximo año, conduciendo a la convergencia al objetivo de 3.0 por ciento hacia finales de 2018. La previsión anterior trae implícita la expectativa de un comportamiento ordenado del tipo de cambio, así como una reducción importante de la inflación no subyacente en los meses siguientes y durante 2018. En cuanto a la inflación subyacente anual, se espera que permanezca por encima de 4.0 por ciento en 2017, aunque bastante por debajo de la trayectoria de la inflación general anual, y que alcance niveles moderadamente por arriba de 3.0 por ciento a finales de 2018.

Comunicado de Prensa

Esta previsión está sujeta a riesgos. Al alza, que se registre una depreciación de la moneda nacional en respuesta, entre otros factores, a una evolución desfavorable del proceso de negociación del TLCAN o a una reacción adversa de los mercados al proceso de normalización de la política monetaria en los Estados Unidos. Adicionalmente, los precios de algunos bienes que inciden principalmente sobre la inflación no subyacente, como el gas L.P. o productos agropecuarios podrían aumentar, si bien su impacto sobre la inflación sería transitorio. Tomando en cuenta que las condiciones en el mercado laboral han venido estrechándose, aunado a la posibilidad de un incremento en el salario mínimo desproporcionado respecto de la evolución de la productividad, la evolución de los costos unitarios de la mano de obra podría reflejarse en la inflación. En cuanto a los riesgos a la baja, la moneda nacional podría apreciarse como consecuencia de un entorno más favorable con relación al resultado de las negociaciones del TLCAN. Adicionalmente, las reformas estructurales podrían dar lugar a disminuciones adicionales en diversos precios de la economía. Finalmente, la actividad económica podría presentar un menor dinamismo que el anticipado. Se considera que el balance de riesgos con relación a la trayectoria esperada para la inflación por el Instituto Central se deterioró y tiene un sesgo al alza en el horizonte en el que actúa la política monetaria.

El Banco de México ha implementado desde finales de 2015 las medidas conducentes para contribuir a que los ajustes en precios relativos derivados de la secuencia de choques que han afectado a la inflación se den de manera ordenada, evitando la aparición de efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios. Cabe señalar que en su toma de decisiones, la Junta de Gobierno ha considerado que las medidas de política monetaria inciden con un rezago importante sobre el comportamiento de la inflación a través de distintos canales de transmisión. Dichos canales han estado operando cabalmente durante 2017, contribuyendo al cambio de tendencia en la inflación. En particular, se ha observado una moderación en la demanda por crédito, un anclaje de las expectativas de inflación y una significativa apreciación de la moneda nacional frente al dólar desde mediados de enero y hasta finales de septiembre de 2017, si bien esta se revirtió recientemente de forma parcial. Todo lo anterior fundamenta la previsión central que actualmente se tiene sobre la trayectoria de la inflación.

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, considerando el balance de riesgos antes descrito, de cambios futuros en la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos, del traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios y de la evolución de la brecha del producto, así como del comportamiento de presiones salariales potenciales. 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.