



**La Importancia de la Política Monetaria para el Desarrollo Económico de México**  
Universidad Autónoma de Nuevo León  
Agosto 31, 2017



BANCO DE MÉXICO

# Índice

**1** **Importancia de la Estabilidad de Precios**

**2** **Logros en el Abatimiento de la Inflación**

**3** **Política Monetaria e Inflación Recientes**

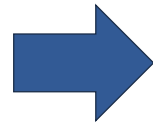
**4** **Previsiones y Consideraciones Finales**

# ¿Por qué es importante mantener la estabilidad de precios?

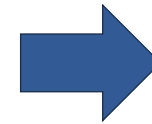
Si la inflación es elevada y volátil, entonces:

- ✓ Dificulta las decisiones de largo plazo como las de inversión y ahorro.
- ✓ Tiene un efecto negativo sobre el crecimiento económico.
- ✓ Erosiona en mayor medida los ingresos de la población de menores recursos.

Estabilidad de Precios



Condición necesaria más  
no suficiente



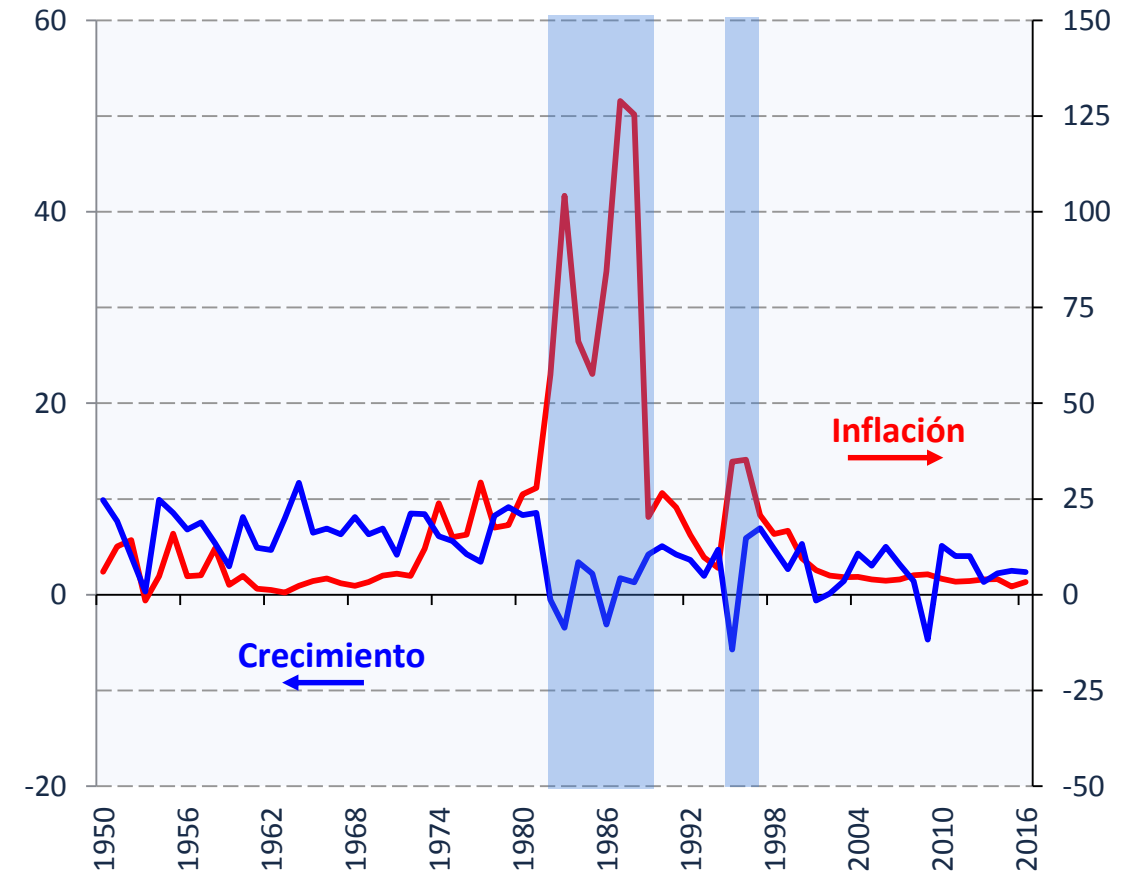
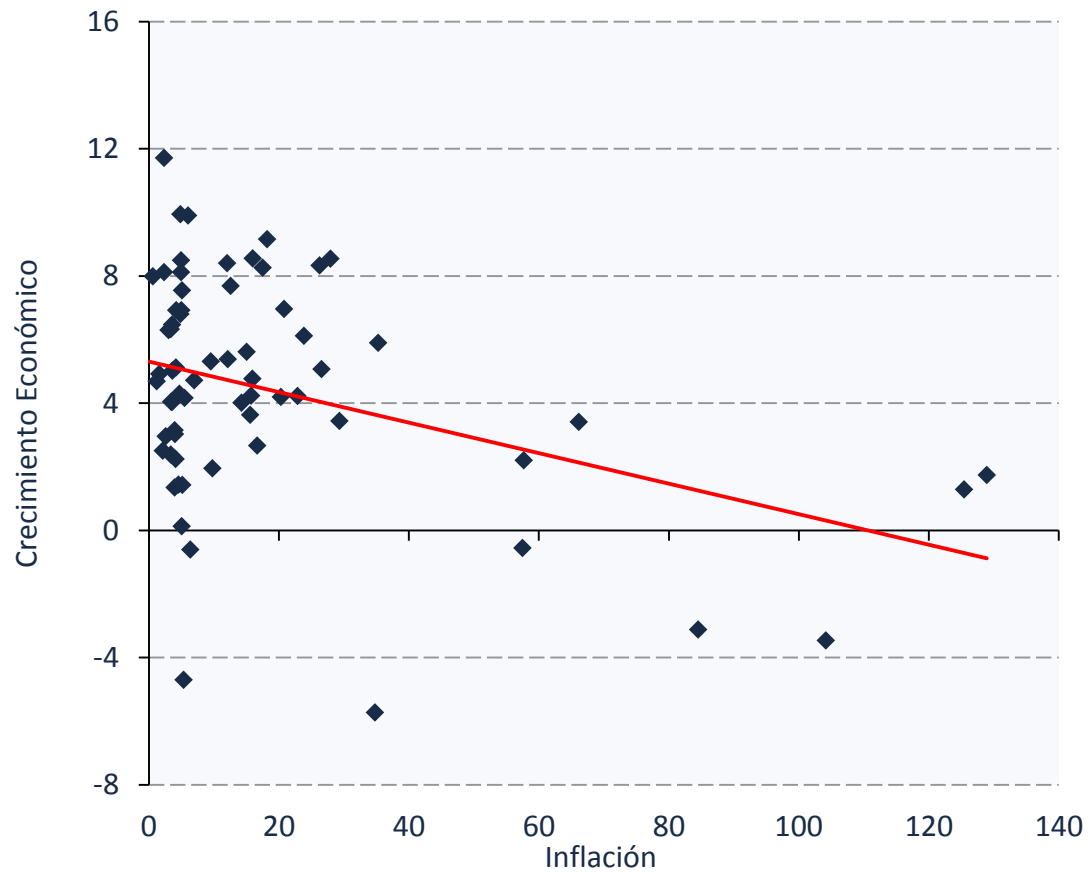
Crecimiento sostenido

La mejor contribución al bienestar de la sociedad que puede hacer Banco de México es cumplir con su mandato Constitucional.

Los periodos de alta inflación coinciden con los de magro crecimiento económico y empleo, estancamiento y hasta retroceso de la actividad económica.

### México: Crecimiento Económico e Inflación: 1950-2016

Variación % Anual



Fuente: Estadísticas del Fondo Monetario Internacional, Banco de México e INEGI.

Nota: Las áreas sombreadas representan periodos de alta inflación y contracción de la actividad económica.

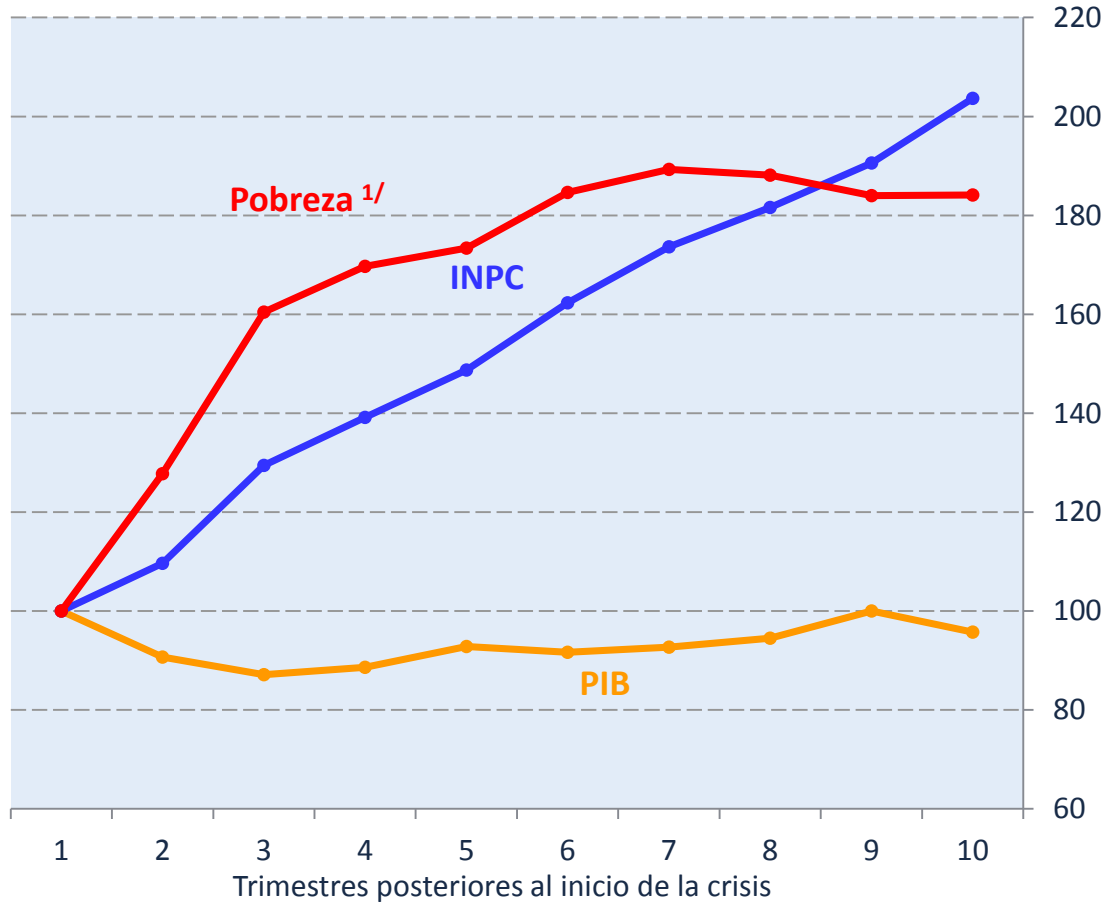
Fuente: Estadísticas del Fondo Monetario Internacional, Banco de México e INEGI.

Una elevada inflación afecta en mayor medida a los grupos de población con menores recursos que, por lo general, tienden a mantener la mayor parte de sus ingresos en efectivo.

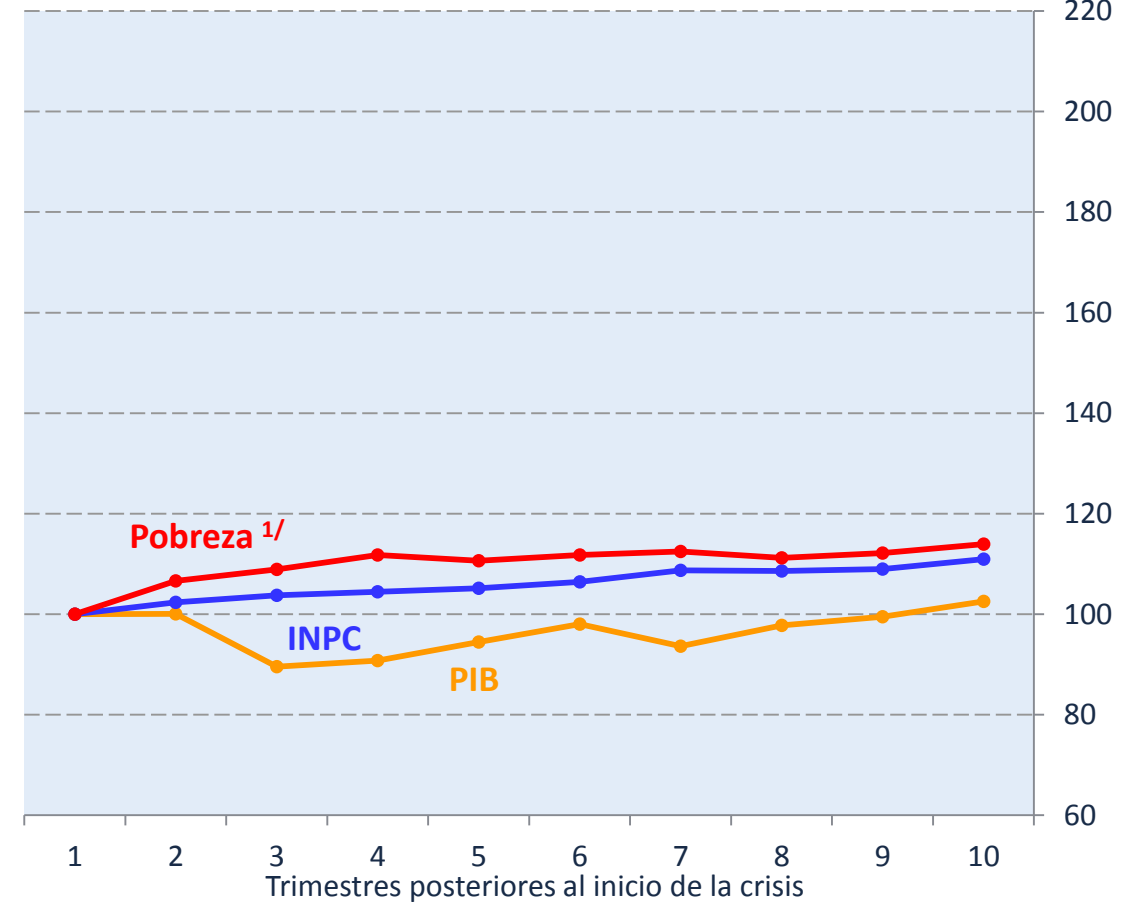
### Porcentaje de Personas en Condiciones de Pobreza, PIB e INPC

Índices inicio de la crisis = 100

Inicio de la Crisis = 4T 1994



Inicio de la Crisis = 3T 2008

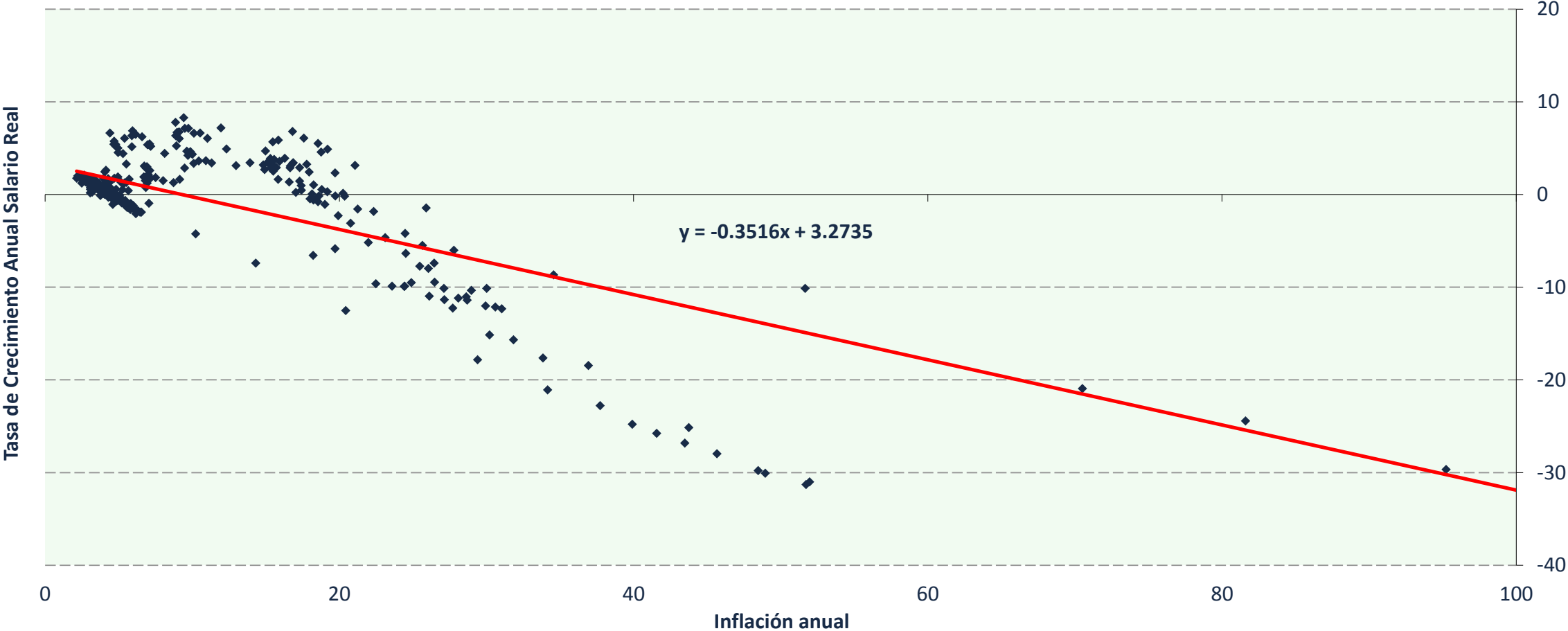


1/ Se refiere a la proporción de la población que tiene ingresos laborales por debajo de la línea de pobreza alimentaria definida por CONEVAL indexada a la fecha señalada.  
Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México, CONEVAL e INEGI.

Además, tiende a estar asociada con un deterioro en los salarios reales.

### Inflación y Salario Contractual Real Ex-Post<sup>1/</sup>: 1988-2017<sup>2/</sup>

%

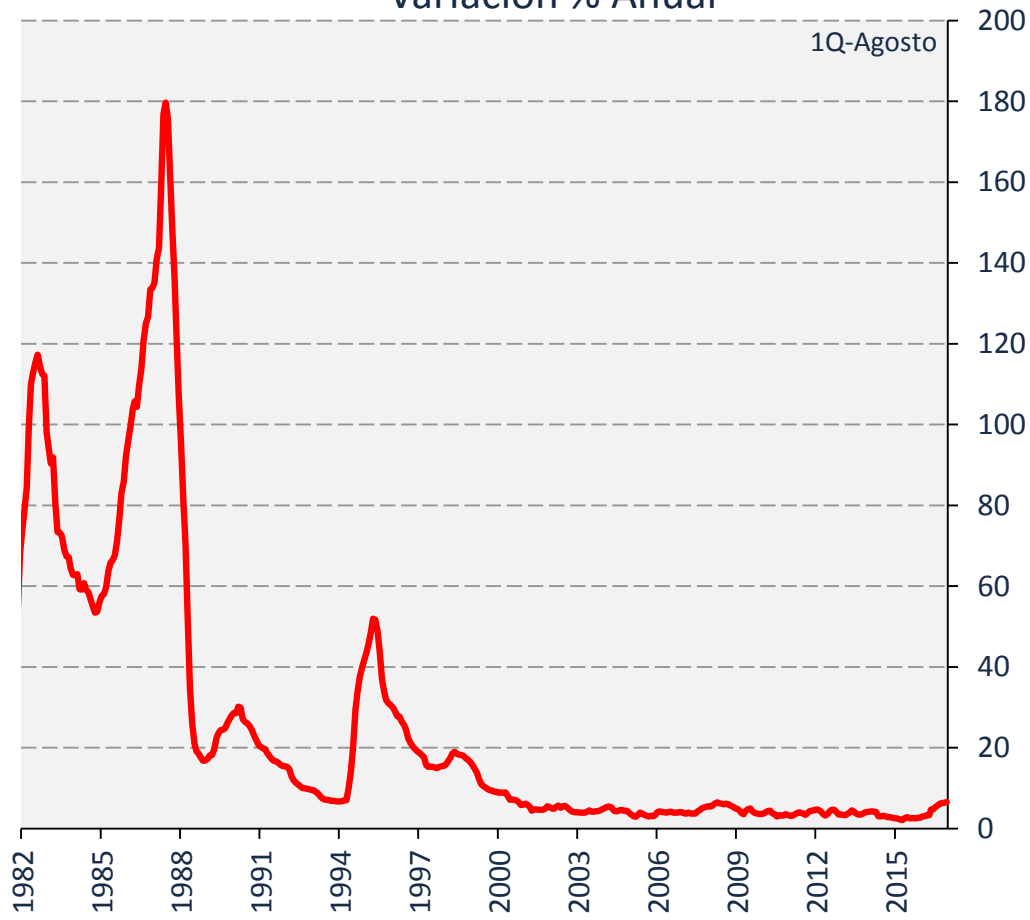


1/ La variación ex-post de los salarios reales es definida como el incremento nominal de los salarios otorgado hace 12 meses, deflactado por la inflación anual observada en el mes analizado.  
2/ Para 2017 los datos están disponibles hasta al mes de julio.

Fuente: Banco de México, INEGI y Secretaría del Trabajo y Previsión Social.

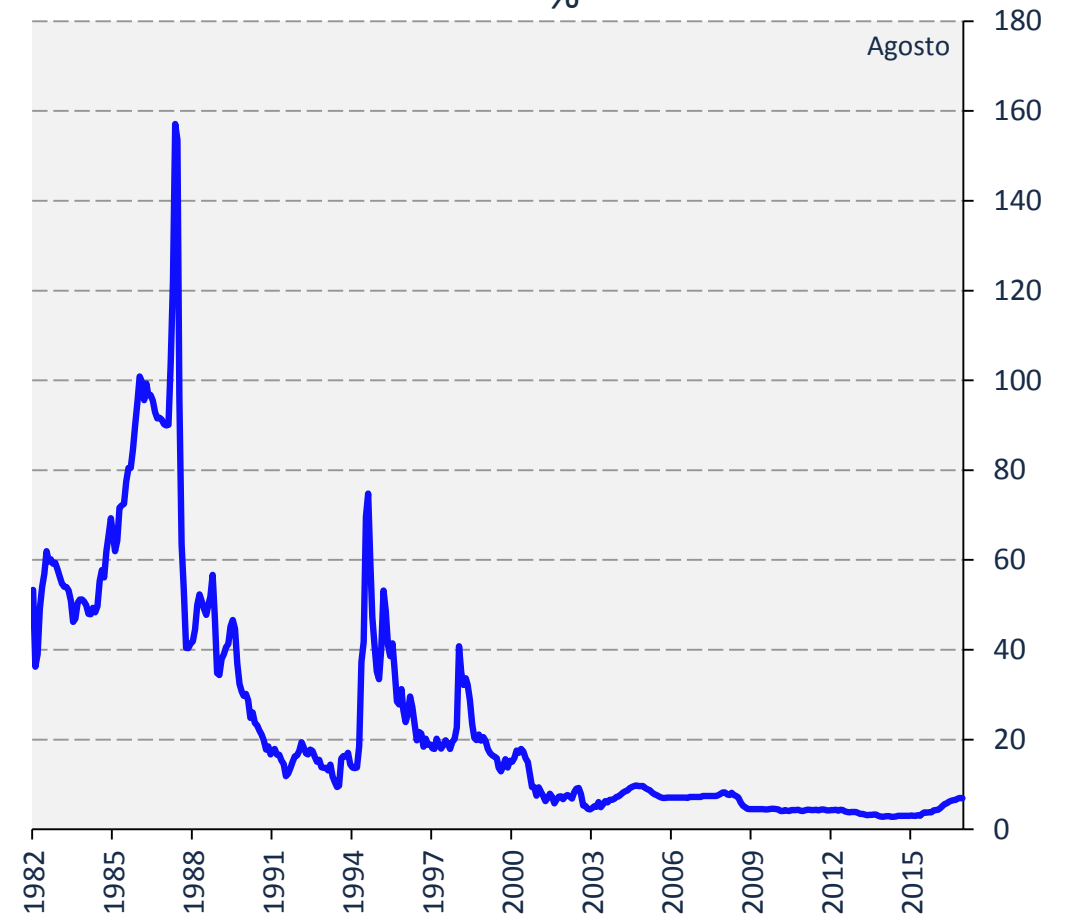
Con la reducción de la inflación se ha registrado una tendencia a la baja en las tasas de interés.

**Inflación General**  
Variación % Anual



Fuente: Banco de México.

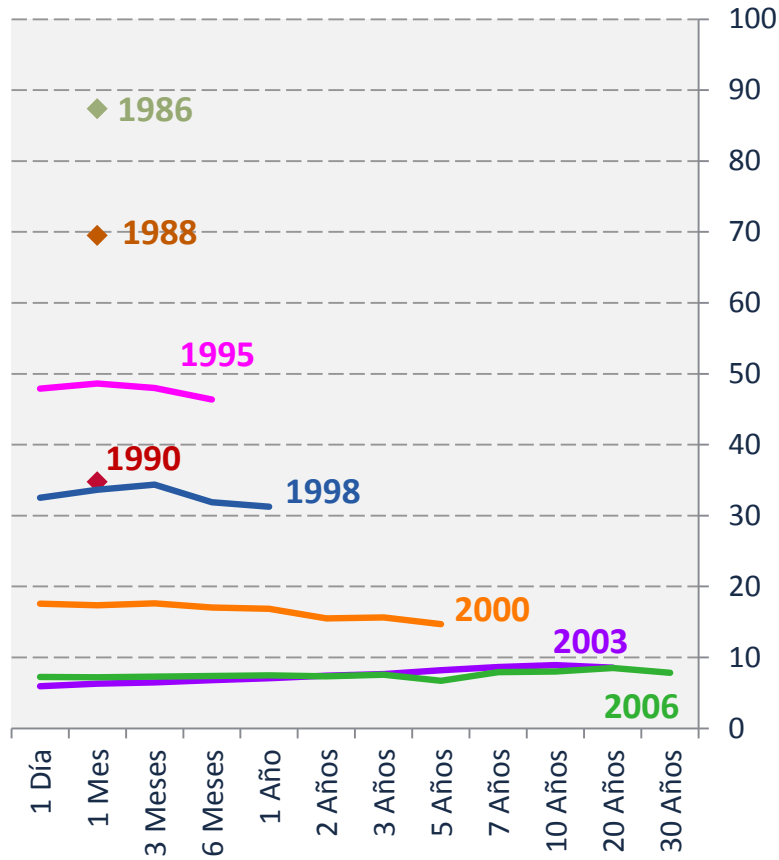
**Tasa de Interés de CETES a 28 Días <sup>1/</sup>**  
%



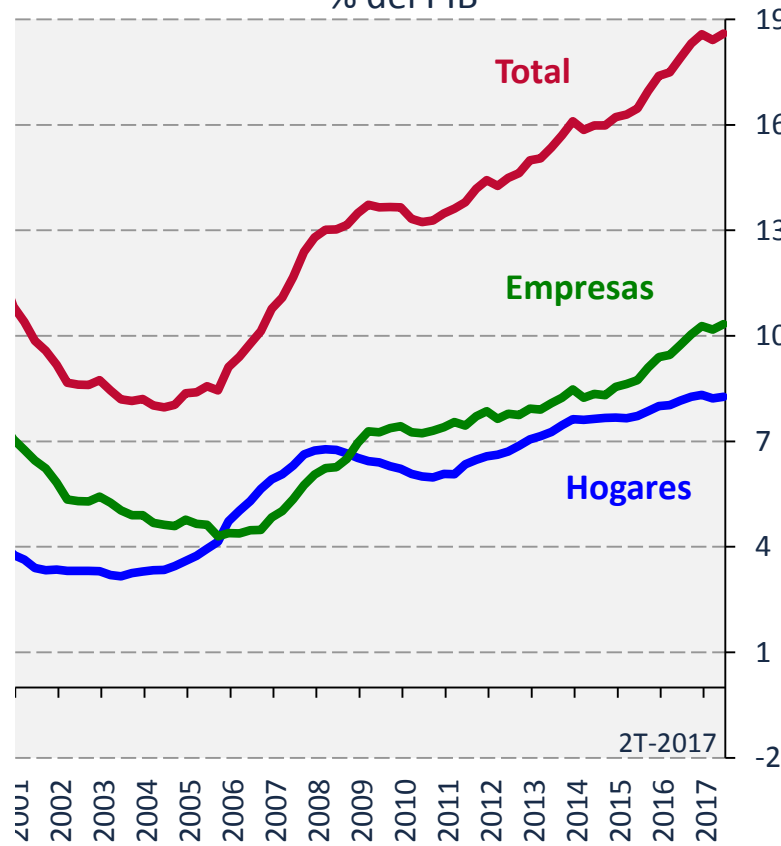
<sup>1/</sup> Para el periodo de agosto de 1983 a febrero de 1985 se utilizó la tasa de CETES de 91 días. Se refiere al promedio mensual.  
Fuente: Banco de México.

También se ha extendido el horizonte temporal de la curva de rendimientos y el plazo promedio de los bonos gubernamentales. En general, se ha observado una profundización del sector financiero.

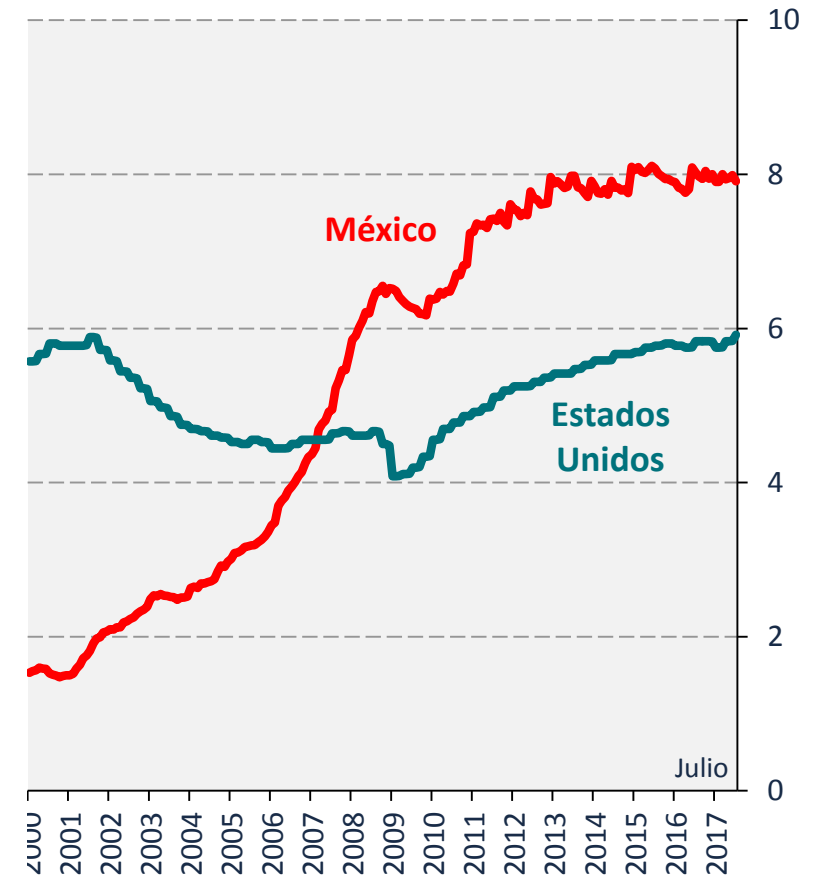
Curva de rendimiento<sup>1/</sup>  
%



Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado No Financiero <sup>2/</sup>  
% del PIB



Plazo Promedio Ponderado  
Años



1/ Se presenta el promedio anual.  
Fuente: PIP.

2/ Incluye el saldo de las Sofomes reguladas (SOFOM E.R.) de instituciones bancarias y grupos financieros.  
Fuente: Banco de México.

Fuente: Banco de México y Bloomberg.



# Índice

**1** **Importancia de la Estabilidad de Precios**

**2** **Logros en el Abatimiento de la Inflación**

**3** **Política Monetaria e Inflación Recientes**

**4** **Previsiones y Consideraciones Finales**

**El Banco de México busca cumplir con su mandato Constitucional al menor costo posible para la sociedad en términos de actividad económica.**

**En los últimos años se ha avanzado significativamente en la creación de un entorno de estabilidad de precios en México. Entre los resultados que se han alcanzado destacan:**

Una reducción en el nivel, volatilidad y persistencia de la inflación.

El anclaje de las expectativas de inflación en niveles cercanos a la meta.

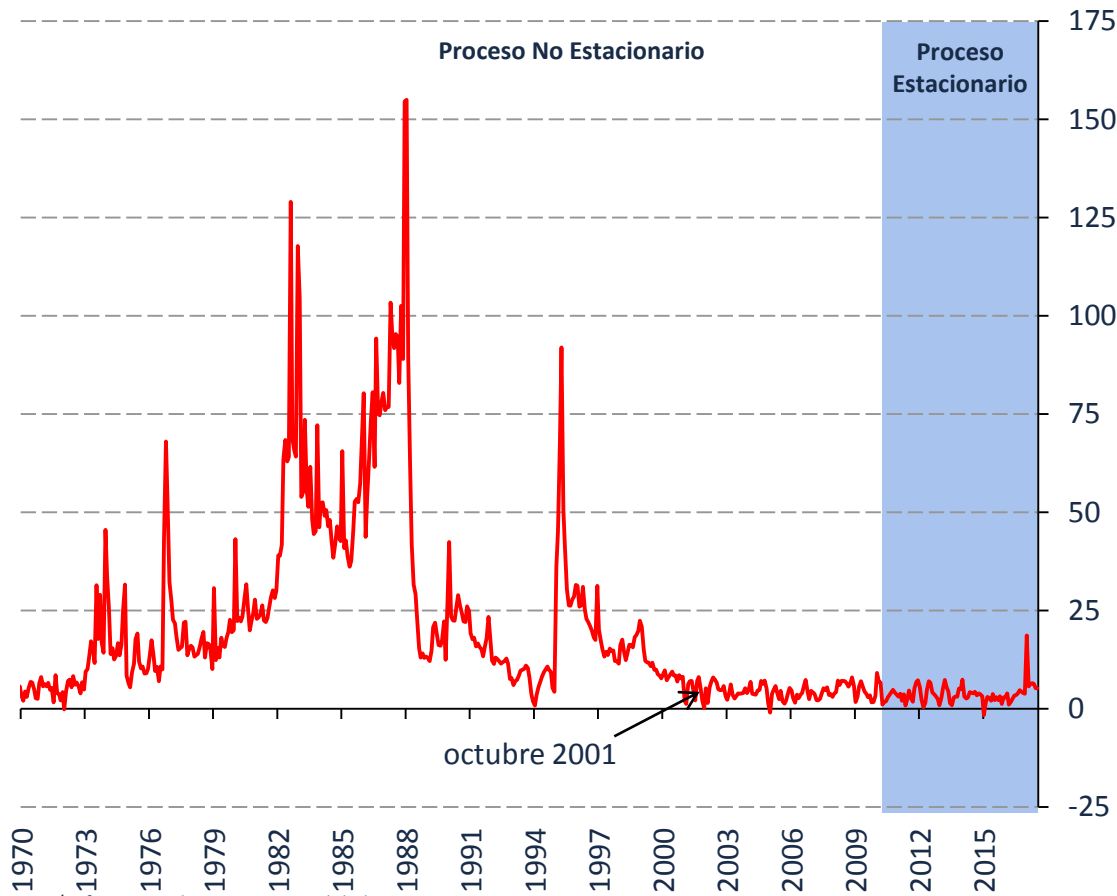
Una disminución en el traspaso de movimientos del tipo de cambio a los precios.

Una reducción en el traspaso de cambios en precios relativos a la inflación.

Un mejor funcionamiento del sistema nominal de la economía que ha permitido que la economía cuente con mecanismos de ajuste más eficientes ante los diversos choques que la afectan.

En la última década y media se ha observado una disminución significativa en el nivel, volatilidad y persistencia de la inflación y las expectativas de inflación de largo plazo se han anclado en niveles cercanos a la meta.

**Inflación Mensual Anualizada <sup>1/</sup>**  
%; a. e.

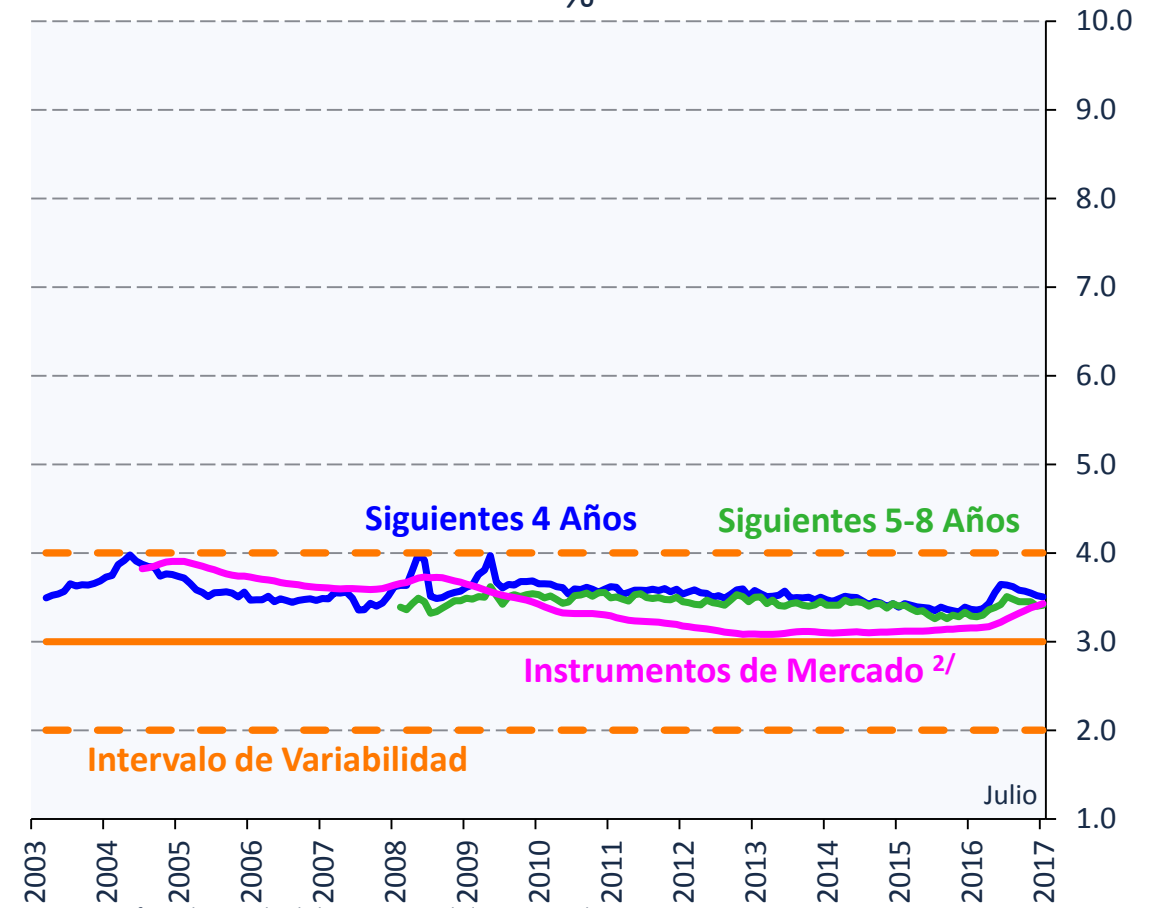


a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.

1/ Capítulo Técnico Informe sobre la Inflación Octubre – Diciembre 2010: Cambio en el Sistema Nominal de la Economía Mexicana a Principios de la Década de los 2000.

Fuente: Banco de México.

**Expectativas de Inflación de Largo Plazo**  
%



Nota: Se refiere al promedio de las respuestas de los encuestados.

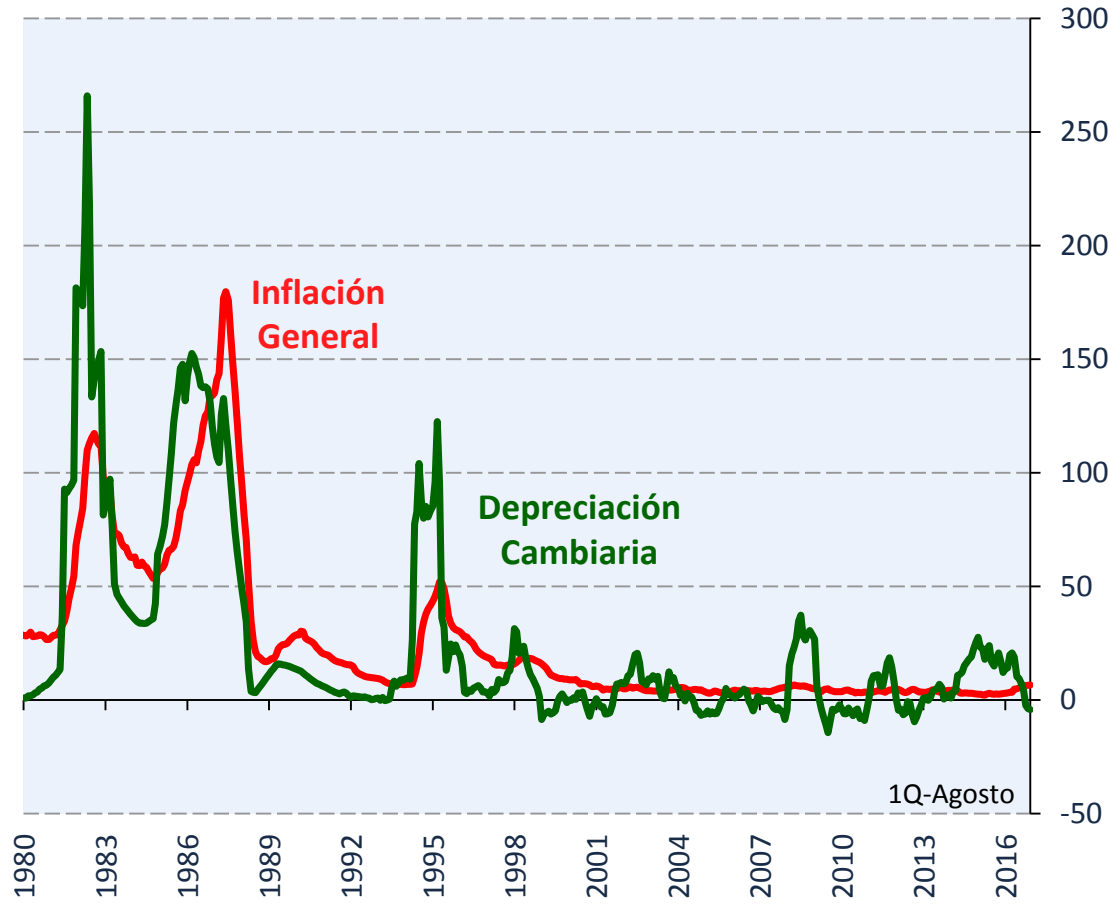
2/ Para una descripción de la estimación de las expectativas de inflación de largo plazo ver el Recuadro "Descomposición de la Compensación por Inflación y Riesgo Inflacionario" en el Informe Trimestral Octubre - Diciembre 2013. Para este Informe, se actualizó la estimación para incluir datos hasta diciembre de 2015.

Fuente: Encuesta de Banco de México (periodicidad mensual).

Por su parte, el traspaso del tipo de cambio a la inflación ha disminuido significativamente. A este resultado han contribuido las acciones de política monetaria del Banco Central.

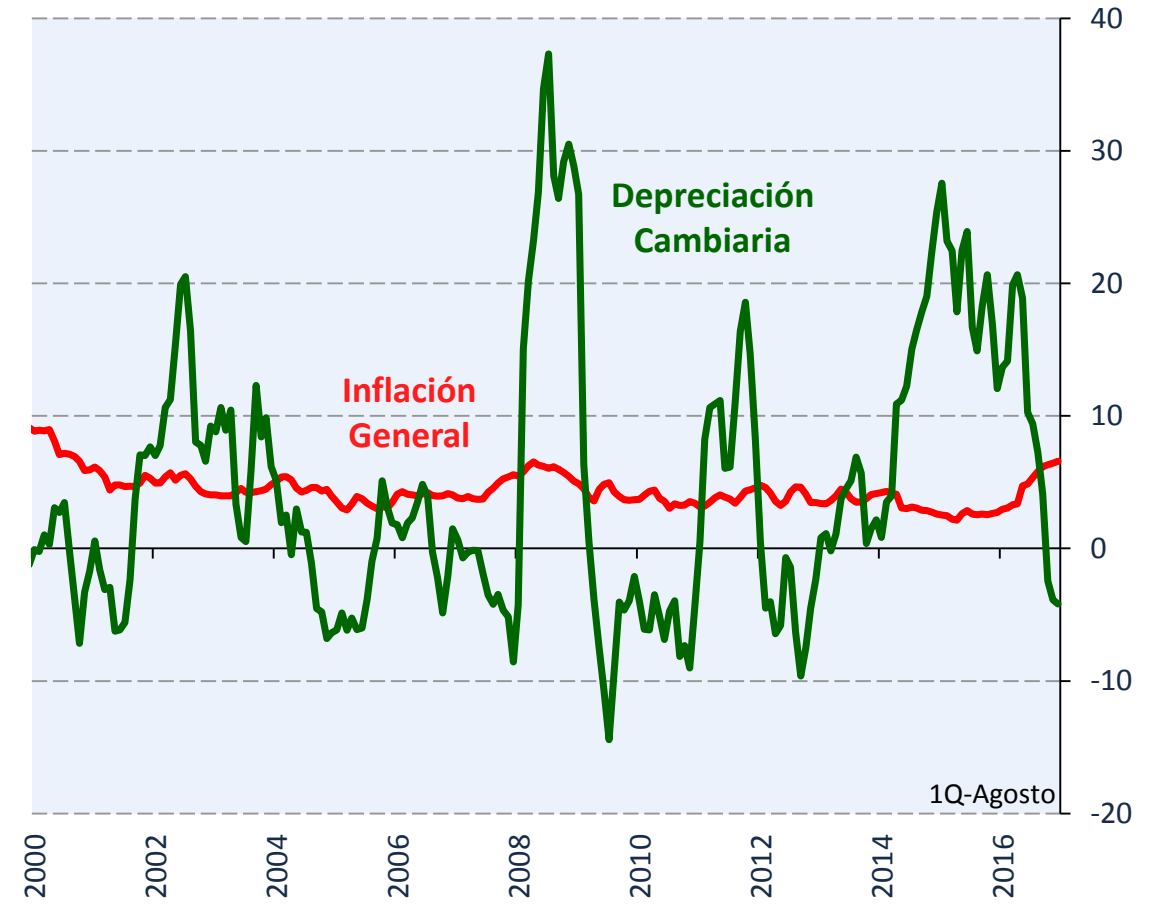
### Inflación General y Tasa de Depreciación Nominal Variación % Anual

1980-2017



Fuente: Banco de México e INEGI.

2000-2017

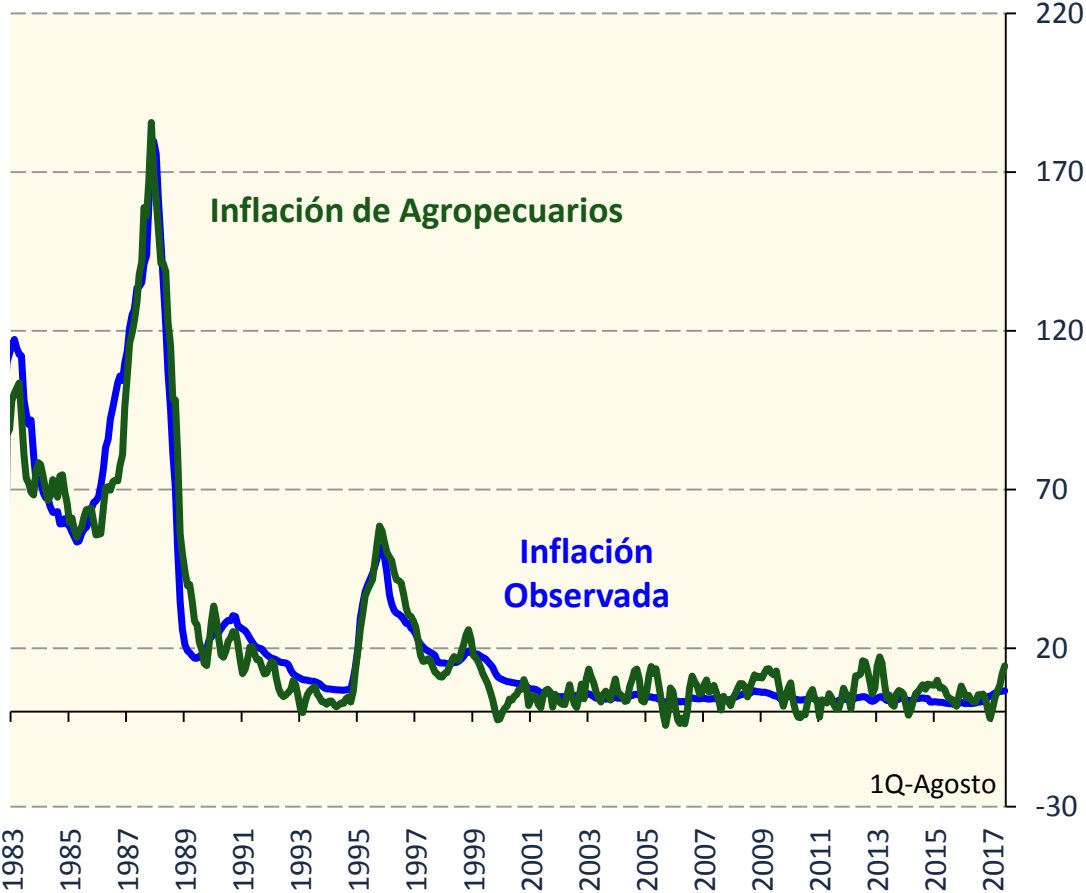


Fuente: Banco de México e INEGI.

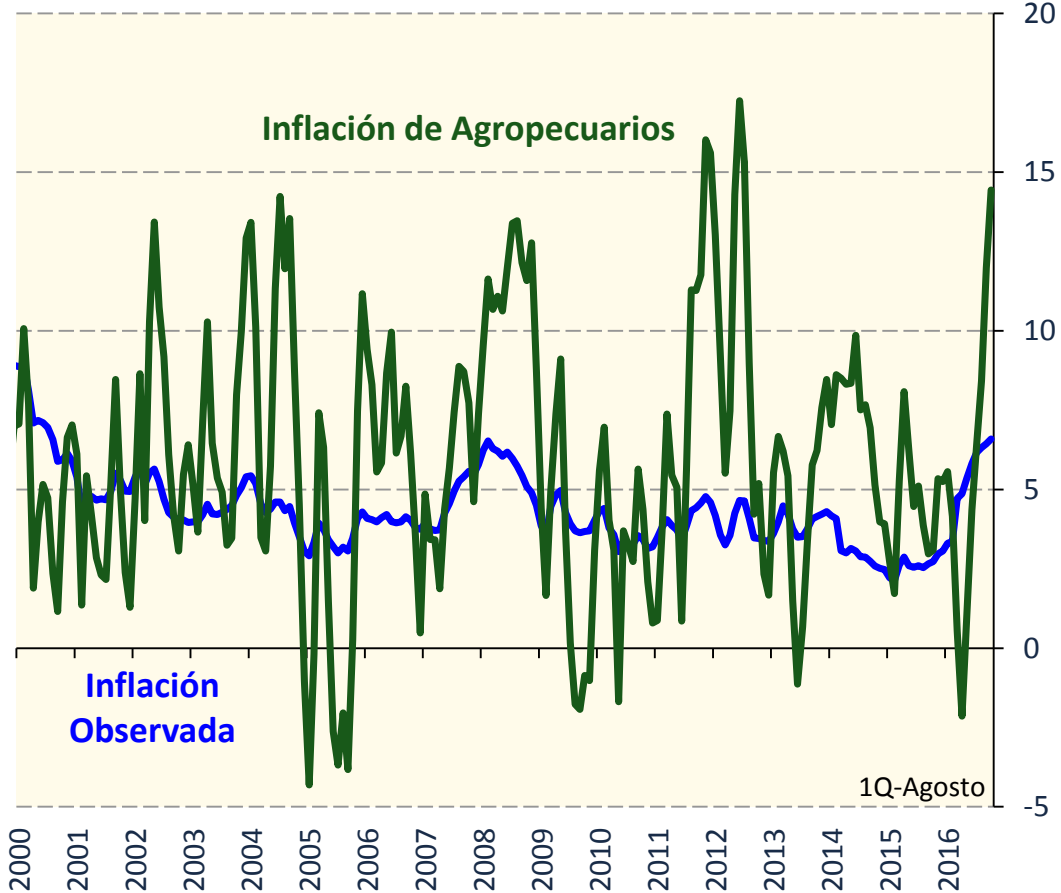
Los efectos sobre la inflación de movimientos en precios relativos en ciertos bienes son transitorios.

### Inflación General e Inflación de Productos Agropecuarios Variación % Anual

1983-2017



2000-2017



Fuente: Banco de México e INEGI.

# Índice

**1** **Importancia de la Estabilidad de Precios**

**2** **Logros en el Abatimiento de la Inflación**

**3** **Política Monetaria e Inflación Recientes**

**4** **Previsiones y Consideraciones Finales**

# Conducción de la Política Monetaria

- En los últimos años la economía mexicana, y en particular **la inflación**, han estado sujetas a distintos **choques de magnitud considerable**, que han conducido a que esta haya alcanzado niveles mayores a 6 por ciento anual, después de haber registrado un mínimo histórico a finales de 2015:
  - ✓ *La **depreciación** que desde finales de 2014 ha acumulado la moneda nacional.*
  - ✓ *Los efectos del proceso de **liberalización de los precios de algunos energéticos**.*
  - ✓ *El incremento al **salario mínimo** en enero pasado.*
  - ✓ *En los últimos meses, los aumentos en las **tarifas de autotransporte** en algunas ciudades y, más recientemente, en los **precios de algunos productos agropecuarios**.*

Ante ello, el Banco de México ha implementado una **estrategia oportuna**, tomando las medidas necesarias para contribuir a que los **ajustes en precios relativos** derivados de esta secuencia de choques se den de **manera ordenada**; esto es, que las expectativas de inflación de mediano y largo plazo **permanezcan ancladas** y, de ese modo, se provean las condiciones para que la inflación regrese al objetivo de 3.0 por ciento.

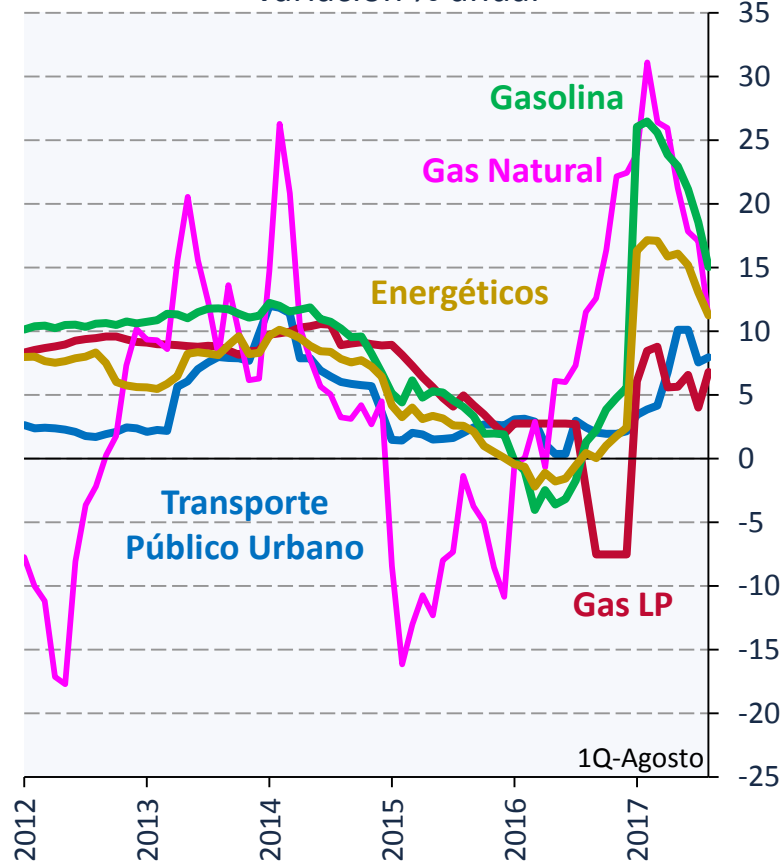
Así, tanto la inflación subyacente como la no subyacente se han visto afectadas por los choques descritos.

**Tipo de Cambio Nominal <sup>1/</sup>**  
Pesos por dólar



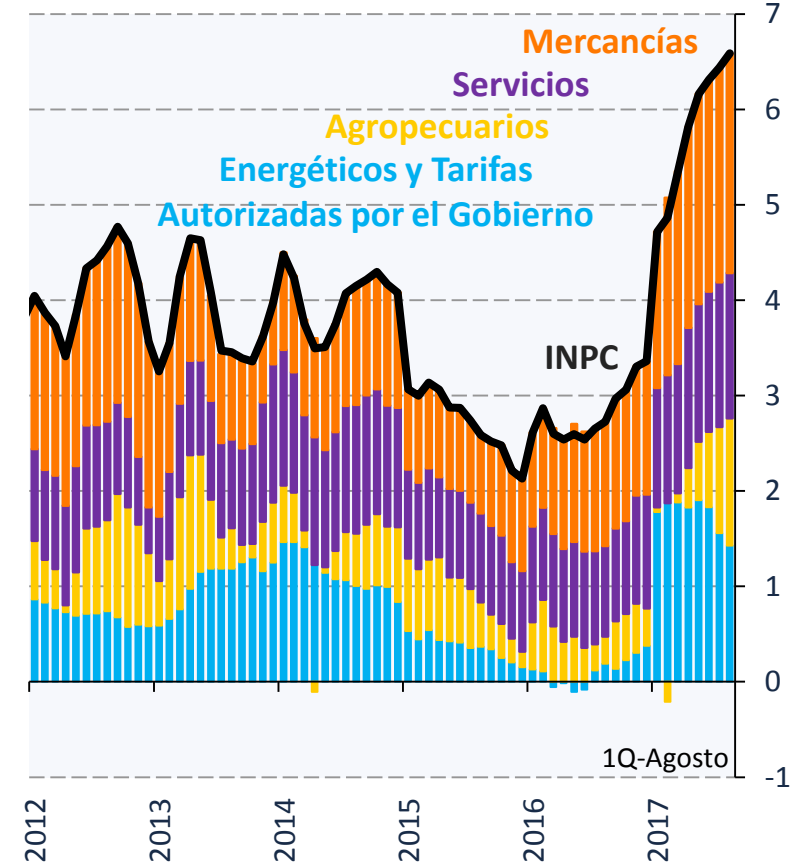
Nota: Las expectativas de analistas se refieren a las provenientes de la Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de Banco de México.  
<sup>1/</sup> Se refiere al tipo de cambio FIX.  
 Fuente: Banco de México.

**Índices de Precios de Servicios de Transporte y Energéticos Seleccionados**  
Variación % anual



Fuente: Banco de México e INEGI.

**Índice Nacional de Precios al Consumidor**  
Incidencias en puntos porcentuales<sup>2/</sup>



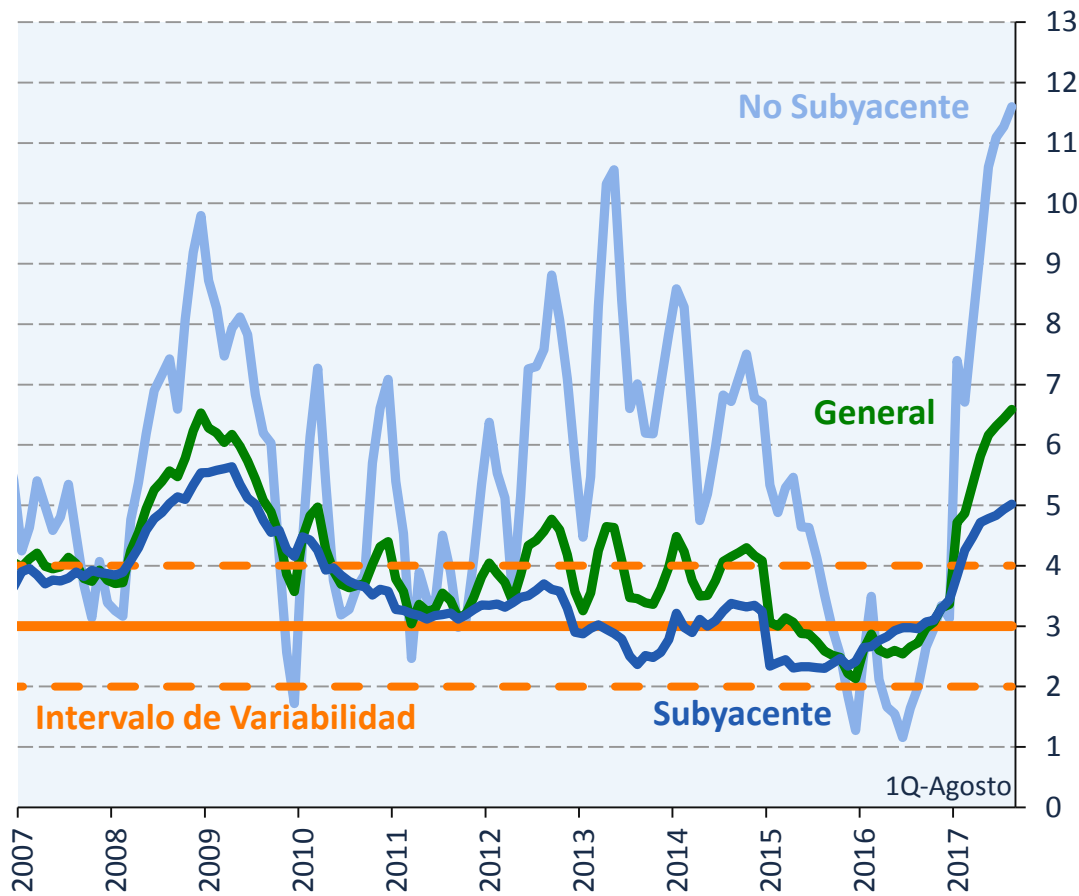
<sup>2/</sup> En ciertos casos la suma de los componentes respectivos puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.  
 Fuente: Elaboración propia con información del INEGI.



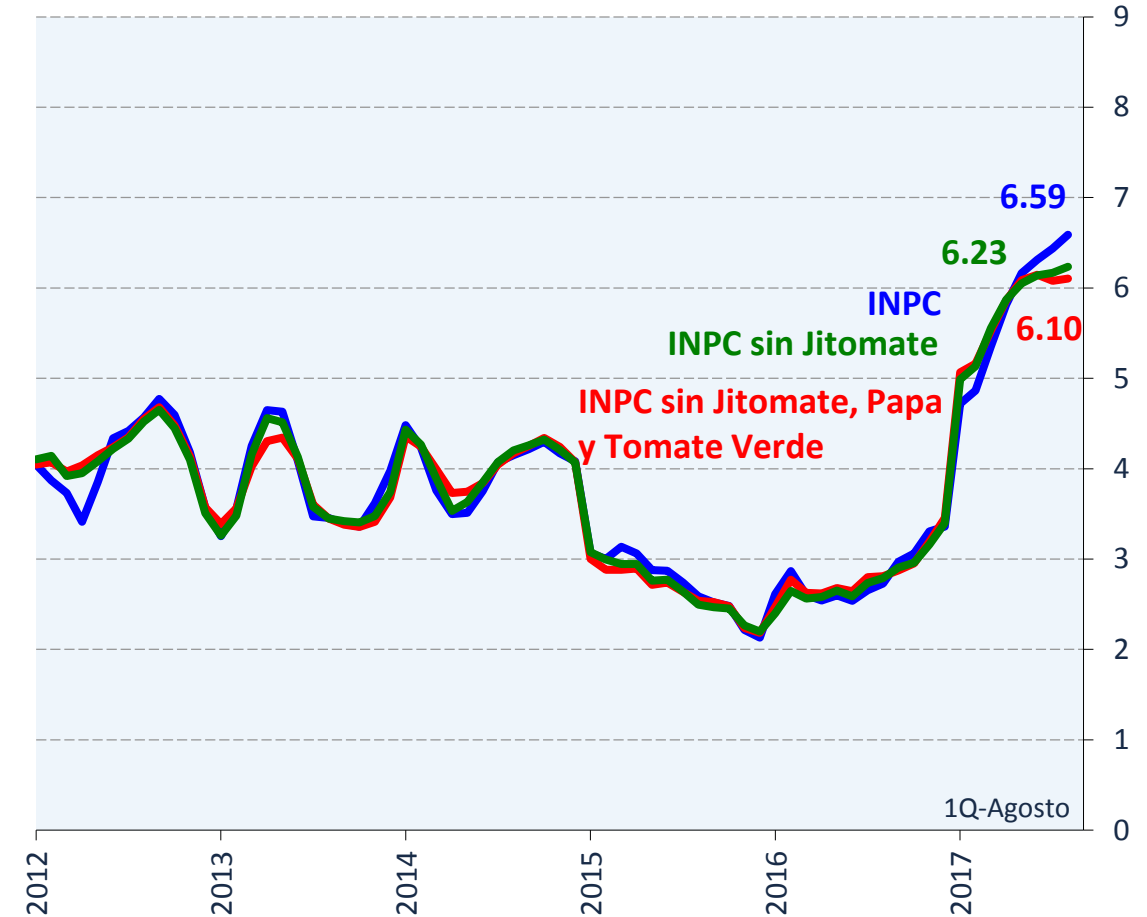
En este contexto, la inflación ha presentado una tendencia al alza, si bien su ritmo de crecimiento ha comenzado a desacelerarse. En efecto, las acciones de política monetaria que se han implementado han comenzado a reflejarse en diversos indicadores y rubros de la inflación. Asimismo, destaca que rubros afectados por los choques iniciales ya presentan cambios de tendencia.

## Índice Nacional de Precios al Consumidor

Variación % anual



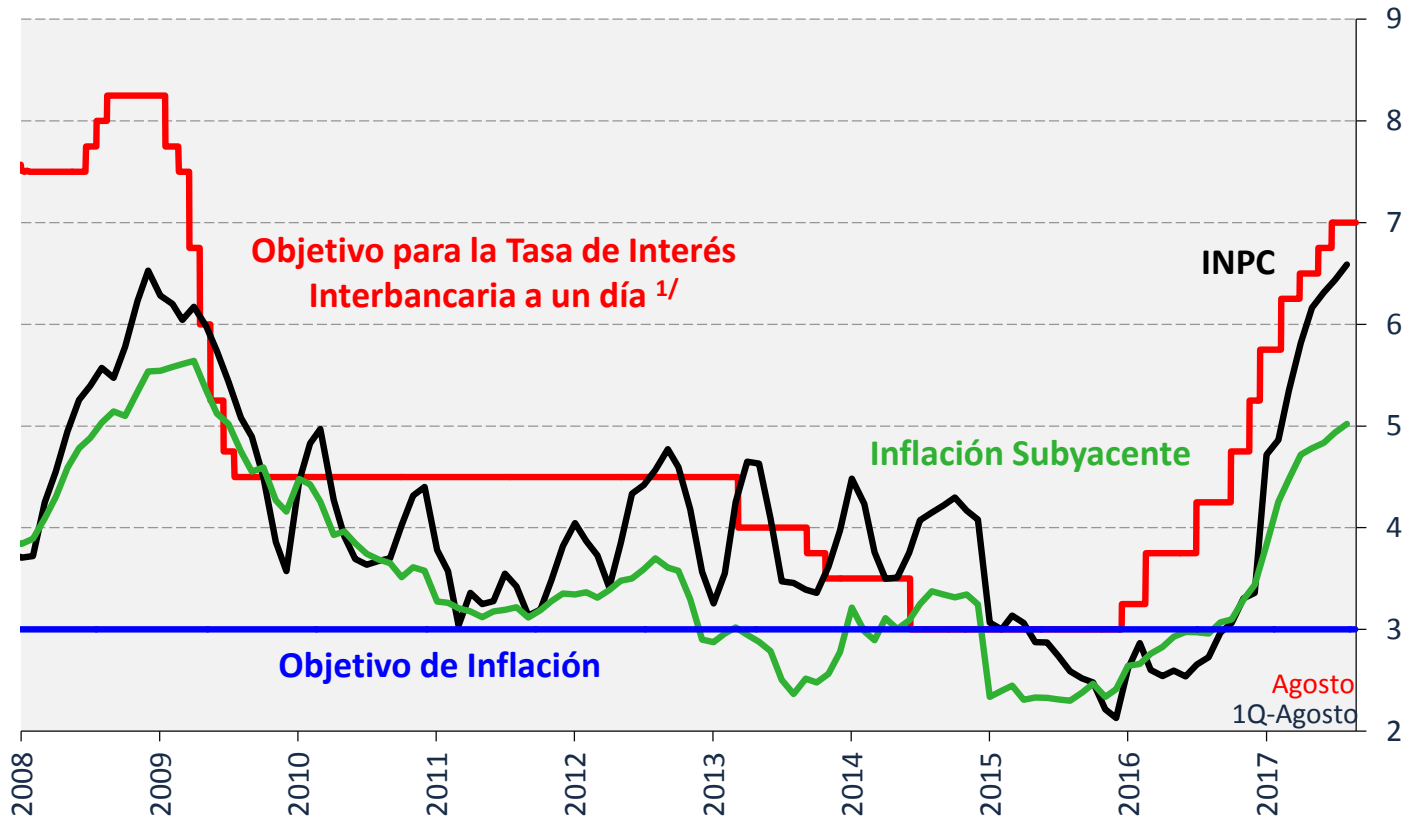
Fuente: Banco de México e INEGI.



Fuente: Banco de México e INEGI.

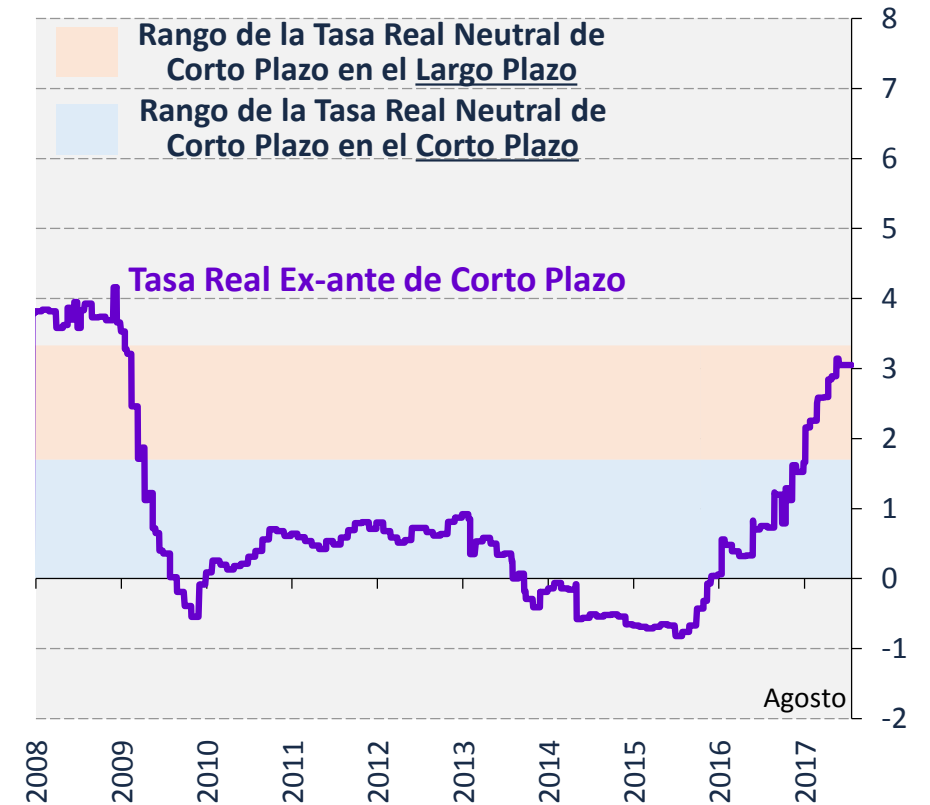
Considerando todo lo anterior, desde diciembre de 2015 hasta junio de 2017 el Banco de México ha incrementado el objetivo para la tasa de interés interbancaria a un día, de 3.00 a 7.00 por ciento. El incremento de 400 puntos base constituye fundamentalmente el retiro del estímulo monetario que prevaleció en el periodo precedente.

Tasa de Política Monetaria e Índice Nacional de Precios al Consumidor  
% y variación % anual



1/ Hasta el 20 de enero de 2008 se muestra la Tasa de Interés Interbancaria a un día.  
Fuente: Banco de México e INEGI.

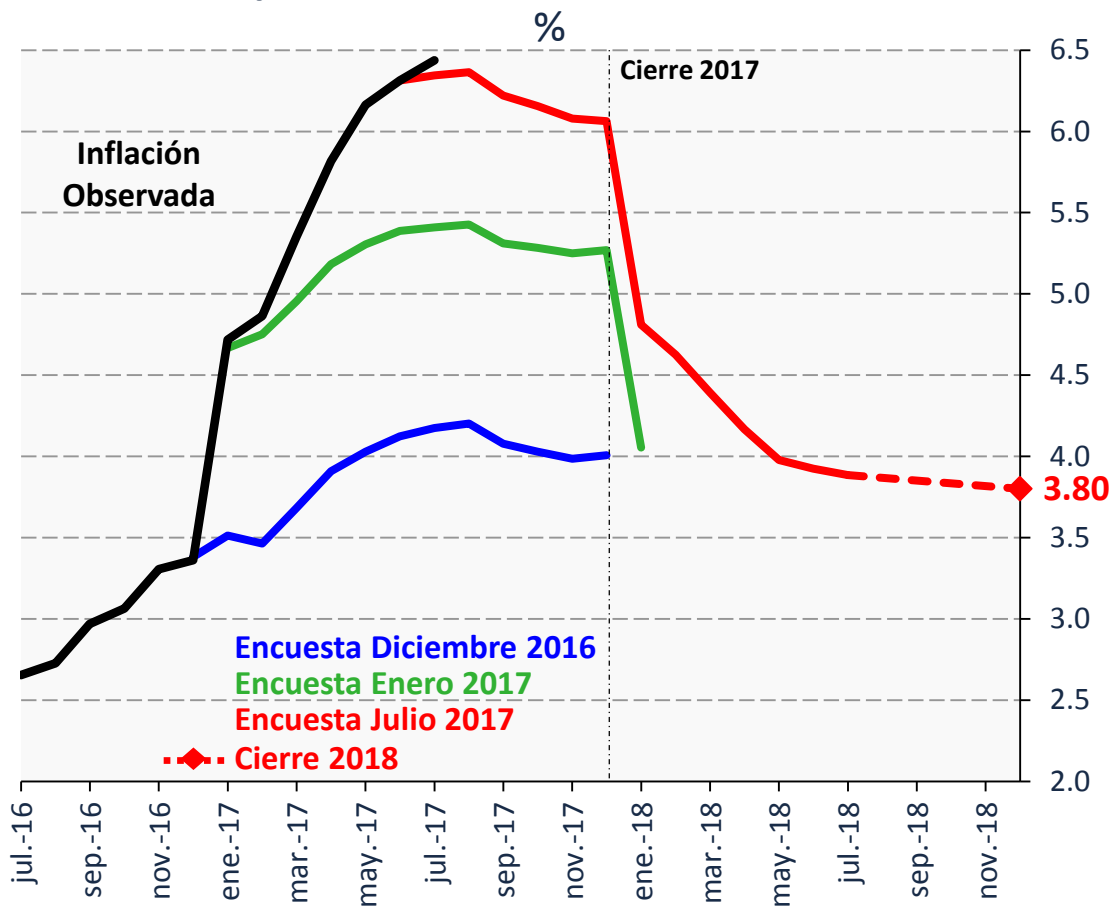
Tasa Real Ex-Ante de Corto Plazo y Rangos  
Estimados para la Tasa Neutral Real de  
Corto Plazo en el Corto y Largo Plazos<sup>2/</sup>  
% anual



2/ Para su construcción se utiliza el Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día y las expectativas de inflación a 12 meses extraídas de la Encuesta de Banco de México.  
Fuente: Banco de México.

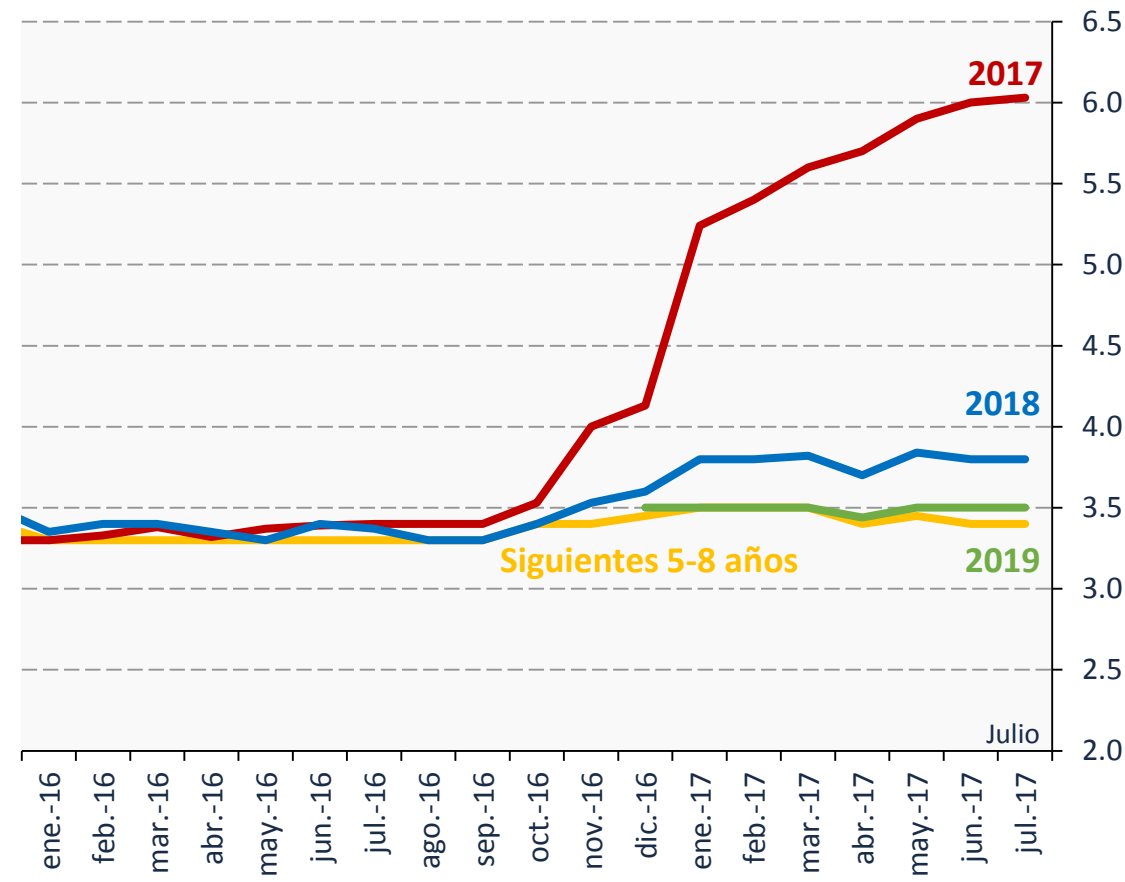
Si bien las expectativas de inflación de corto plazo aumentaron considerablemente, se anticipa una disminución a finales de 2017, así como un ajuste significativo a la baja en enero de 2018 y en los meses subsiguientes. Ello es congruente con un aumento temporal en la inflación.

**Inflación Anual Implícita en las Expectativas de Inflación Mensuales**



Fuente: Encuesta Banco de México, INEGI.

**Expectativas de Inflación General Anual Mediana, por ciento**



Fuente: Encuesta de Banco de México (periodicidad mensual).

# Índice

**1** **Importancia de la Estabilidad de Precios**

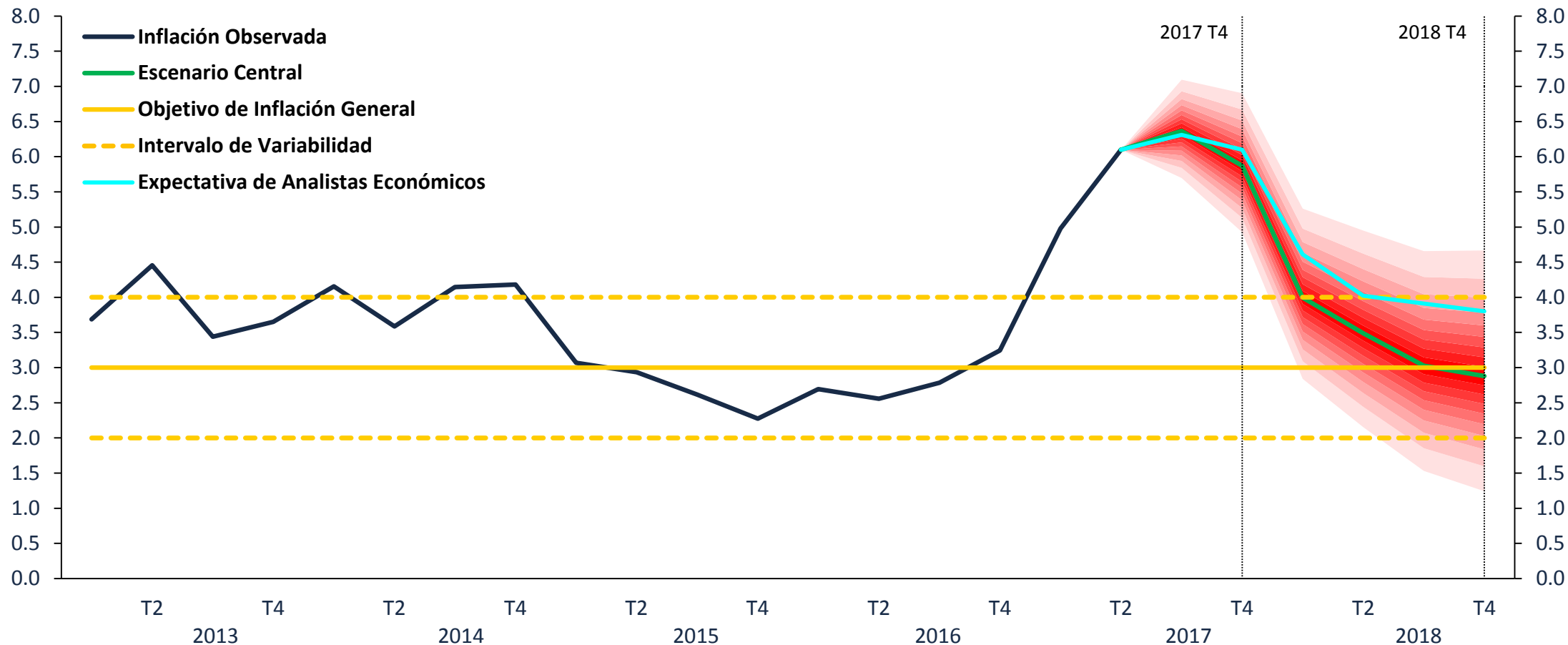
**2** **Logros en el Abatimiento de la Inflación**

**3** **Política Monetaria e Inflación Recientes**

**4** **Previsiones y Consideraciones Finales**

Se prevé que la inflación general continuará ubicándose por encima de 6 por ciento en los próximos meses. No obstante, se estima que esta parece estarse acercando a su techo. En línea con lo anterior, se espera 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 3.0 por ciento alrededor del 3T-2018.

### Inflación General Anual <sup>1/</sup> Variación % anual

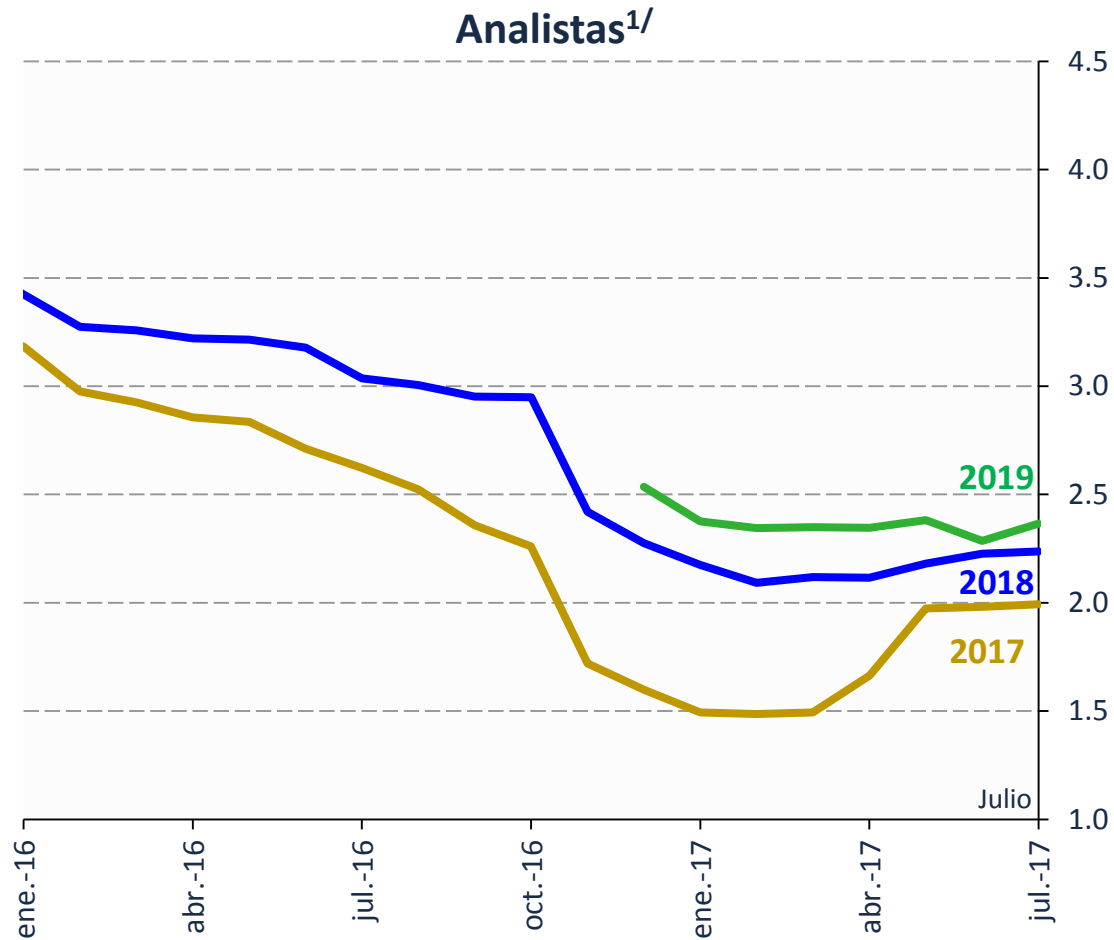


<sup>1/</sup>Promedio trimestral de la inflación general anual.

Fuente: Banco de México e INEGI.

# El panorama económico para México parecería haber mejorado respecto a lo que se percibía a principio del año.

## Pronósticos para el Crecimiento del Producto Interno Bruto Variación % anual



<sup>1/</sup> Se refiere al promedio de la encuesta.  
Fuente: Encuesta de Banco de México (periodicidad mensual).

### Banco de México

#### Crecimiento del PIB (%)

	IT 1T-2017	IT 2T-2017
<b>2017</b>	1.5 – 2.5	2.0 – 2.5
<b>2018</b>	1.7 – 2.7	2.0 – 3.0

Fuente: INEGI y Banco de México.

# Consideraciones Finales

- La inflación se ha visto recientemente afectada por diversos choques que se espera sean transitorios. No obstante, en este entorno es importante mantenerse vigilantes para consolidar la convergencia eficiente de la inflación a la meta de 3%.
- La solidez del marco macroeconómico de México ha contribuido a que a pesar del entorno externo complejo que ha enfrentado la economía nacional por varios años, el país continúe creciendo, ajustándose de manera ordenada al nuevo entorno, y haya prevalecido la estabilidad financiera. Es por que ello que es crucial continuar con el fortalecimiento de los fundamentos macroeconómicos.
- A ello contribuyen de manera importante las acciones de política monetaria para mantener las expectativas de inflación de mediano y largo plazo ancladas y lograr la convergencia de la inflación a su meta, y el compromiso del Gobierno Federal de implementar un ajuste fiscal tal que la razón de deuda pública a PIB disminuya.



BANCO DE MÉXICO

[www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)