

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 7.00 por ciento.

La actividad económica mundial continuó expandiéndose en lo que va del año. En Estados Unidos los indicadores oportunos parecen sugerir que en el segundo trimestre ha persistido una recuperación del crecimiento de la actividad a un ritmo moderado. Destaca que el mercado laboral siguió fortaleciéndose. Si bien la inflación medida a través del deflactor del consumo ha atenuado recientemente su tendencia alcista, la Reserva Federal anticipa que esta converja gradualmente hacia su meta de mediano plazo de dos por ciento, toda vez que ese Instituto Central considera que la disminución reciente de este indicador obedece a factores transitorios. En este contexto, en su decisión de junio la Reserva Federal incrementó el rango objetivo para la tasa de fondos federales en 25 puntos base, en línea con lo anticipado. En su comunicado subrayó que el retiro del estímulo monetario seguirá a un ritmo gradual, si bien señaló que se mantendrá atenta al comportamiento que tenga la economía y en particular la inflación en el futuro. Adicionalmente, describió sus planes para iniciar con toda prudencia el proceso de reducción de su balance en los próximos meses, si la economía evoluciona conforme a lo esperado. En la Eurozona y Japón se continúa observando una recuperación de la actividad económica, si bien la inflación se ubica en niveles bajos, con lo cual se mantiene la perspectiva de que continúen políticas monetarias acomodaticias. En lo que respecta a las economías emergentes, la actividad económica también se ha venido recuperando, en la mayoría de los casos con una inflación bien comportada. En China, la información disponible apunta a una desaceleración de la actividad durante el segundo trimestre, en un contexto en el que persisten importantes riesgos financieros. Es de destacarse la debilidad reciente del precio del petróleo, a pesar de los severos problemas en el Medio Oriente. Para el resto de 2017 y para 2018 se prevé 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, así como la posible implementación de barreras al comercio internacional.

Desde la última decisión de política monetaria, las condiciones en los mercados financieros nacionales continuaron mejorando. La cotización del peso redujo su volatilidad y registró una apreciación considerable. Por su parte, las tasas de interés de corto plazo mostraron un incremento, en línea con las acciones de política monetaria, en tanto que las de mediano y largo plazo disminuyeron. Ello condujo a que la pendiente de la curva de rendimientos presentara un descenso adicional. Por lo que respecta a los diferenciales de las tasas de interés entre México y Estados Unidos, estos continuaron registrando aumentos considerables para horizontes de corto plazo y ligeras reducciones para aquellos de mediano y largo plazo. Lo anterior se ha reflejado en mayores posiciones largas en pesos a través de diferentes instrumentos, y en una mayor inversión de extranjeros en valores gubernamentales emitidos en moneda nacional.

La actividad económica en México mostró indicios de una cierta desaceleración hacia finales del primer trimestre de 2017 e inicios del segundo. En particular, si bien la demanda externa mantuvo una trayectoria positiva, el consumo privado exhibió un menor dinamismo al observado a finales de 2016, al tiempo que se acentuó la atonía que la inversión ha venido presentado, lo que ha respondido en parte

Comunicado de Prensa

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. El mercado laboral parecería ya no tener holgura, aunque esto no se ha visto reflejado en presiones salariales de consideración. El balance de riesgos para el crecimiento continúa sesgado a la baja, si bien con cierta mejoría en el margen, debido principalmente a la percepción de que la probabilidad de que se materialicen los riesgos más extremos ha disminuido.

La inflación ha continuado con el proceso de ajuste ante diversos choques, tales como la depreciación de la moneda nacional desde mediados de 2014, la liberalización de los precios de los energéticos al inicio de 2017, así como el incremento del salario mínimo en enero pasado. En adición a ello, recientemente se presentó un incremento en las tarifas de autotransporte y los precios de algunos productos agropecuarios subieron más de lo anticipado. Así, la inflación general aumentó, aunque a un menor ritmo que en las quincenas pasadas, alcanzando en la primera de junio un nivel de 6.30 por ciento. Esto fue resultado principalmente de los incrementos que se han presentado en la inflación no subyacente. Por su parte, la inflación subyacente moderó su ritmo de crecimiento, al situarse en 4.82 por ciento. A pesar de que la simultaneidad y magnitud de los choques temporales han afectado a la inflación y a sus expectativas de corto plazo de manera importante, la política monetaria que ha implementado el Banco de México ha contribuido a que las expectativas de inflación de mediano y largo plazo se mantengan estables; es decir, ha conducido a 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 4.00 por ciento y las de largo plazo en 3.50 por ciento.

Se prevé que la inflación general anual alcance su nivel máximo en los próximos meses para después retomar una trayectoria descendente. De esta forma, se anticipa que si bien en 2017 la inflación se ubique considerablemente por arriba de la cota superior del intervalo de variación del Banco de México, durante los últimos meses de este año y todo el próximo retome una tendencia convergente hacia el objetivo de 3.00 por ciento y alcance dicho nivel hacia el cuarto trimestre de 2018. Ello, tomando en consideración los importantes ajustes de política monetaria que se han aplicado desde diciembre de 2015 hasta el momento y que continuarán incidiendo sobre el comportamiento de la inflación durante los siguientes trimestres, el desvanecimiento de los choques antes mencionados, la importante reversión que ha registrado la cotización de la moneda nacional frente al dólar durante los últimos meses, y cierta ampliación a terreno negativo prevista para los próximos trimestres de la brecha del producto.

Esta previsión está sujeta a riesgos. Al alza, el principal es que ante la simultaneidad y magnitud de los choques descritos, se presenten efectos de segundo orden sobre la inflación, reflejándose en incrementos en sus expectativas. También persisten los riesgos de que se dé una reversión en la apreciación que ha registrado la moneda nacional y de que se observen incrementos en los precios de los bienes agropecuarios, aunque el impacto de estos últimos sobre la inflación sería transitorio. Finalmente, tomando en consideración 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 se podría consolidar e inclusive observarse una apreciación adicional, además de que los precios de los energéticos podrían disminuir, en línea con sus referencias internacionales. También podrían registrarse reducciones en diversos precios de la economía como consecuencia de las reformas estructurales. Finalmente, existe

Comunicado de Prensa

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. Dada la actual postura de política monetaria, se considera que el balance de riesgos para la inflación es neutral.

Es pertinente recordar que las medidas de política monetaria inciden con un rezago considerable sobre el comportamiento de la inflación. Esto es todavía más relevante cuando la dinámica de la inflación de corto plazo ha estado muy influida por choques que se consideran de naturaleza transitoria. Por eso, en un marco de política monetaria con base en objetivos de inflación, lo toral es el anclaje de las expectativas de inflación en el mediano y largo plazo, lo cual se ha venido logrando.

En este contexto, con el objeto de fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación y reforzar la contribución de la política monetaria al proceso de convergencia de la inflación a su meta y considerando el incremento en el rango objetivo para la tasa de fondos federales por parte de la Reserva Federal en su decisión de junio, la mayoría de la Junta de Gobierno ha decidido aumentar el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 25 puntos base, a un nivel de 7.00 por ciento. Un miembro votó por mantener en esta ocasión el objetivo para la tasa de interés de referencia sin cambio. 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, así como a la evolución de la brecha del producto. También evaluará la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos. La Junta considera que con el incremento que hoy se anuncia, y tomando en cuenta la naturaleza transitoria de los choques que han impactado a las cifras de inflación, la información con la que actualmente cuenta, el horizonte de tiempo en el que operan cabalmente los canales de transmisión de la política monetaria, así como las previsiones que se tienen sobre la economía, el nivel alcanzado en la tasa de referencia es congruente con el proceso de convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3.00 por ciento. No obstante, ante los riesgos que siguen presentes, la Junta estará vigilante para asegurar que se mantenga una postura monetaria prudente.