

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 7.25 por ciento.

La economía mundial continuó expandiéndose en el cuarto trimestre del año de manera más generalizada tanto en las economías avanzadas como en las emergentes. En Estados Unidos, se espera que la actividad económica crezca a un ritmo sólido, después de haber sido afectada moderadamente por los huracanes durante el trimestre previo. En este entorno, las condiciones del mercado laboral han seguido mejorando. La inflación se mantiene por debajo de 2 por ciento, si bien la Reserva Federal continúa anticipando que esta converja gradualmente a ese nivel. En este contexto, en línea con lo esperado, en su decisión de diciembre ese Instituto Central incrementó el rango objetivo para la tasa de fondos federales en 25 puntos base. Adicionalmente, en sus proyecciones para 2018 y 2019 revisaron al alza las expectativas de crecimiento y mantuvieron sin cambio las relativas a la inflación y a su objetivo para la tasa de fondos federales. Para el resto de 2017 y 2018, se prevé que la economía global mantenga una moderada expansión. No obstante, este escenario continúa enfrentando riesgos a la baja, incluyendo incertidumbre sobre el rumbo de la política económica y la posibilidad de condiciones monetarias más astringentes en las principales economías avanzadas, riesgos geopolíticos, y la posibilidad de que se adopten políticas proteccionistas en diversas regiones.

En este entorno, la cotización de la moneda nacional ha fluctuado en niveles similares a los observados en la última decisión de política monetaria. Por su parte, las tasas de interés aumentaron ligeramente para todos sus horizontes, en tanto que la pendiente de la curva de rendimientos permaneció prácticamente sin cambios. Los diferenciales de tasas de interés entre México y Estados Unidos para el corto y el mediano plazo disminuyeron, mientras que aquellos para horizontes de largo plazo aumentaron marginalmente.

En el tercer trimestre de 2017, la economía mexicana registró una contracción. Dicho comportamiento fue reflejo tanto de la desaceleración que se ha venido observando en algunos componentes de la demanda agregada desde finales de 2016, como de los efectos adversos, de carácter temporal, que tuvieron los sismos y la importante reducción en la plataforma de producción petrolera en septiembre. En particular, se ha observado cierta desaceleración en las exportaciones manufactureras, y algunos indicadores del consumo privado han registrado una pérdida de dinamismo, al tiempo que prevalece la atonía de la inversión. El balance de riesgos para el crecimiento continúa sesgado a la baja. Ello debido principalmente al entorno de incertidumbre que ha prevalecido, especialmente en relación a la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), lo que ha afectado considerablemente a la inversión y posiblemente es una de las causas de la desaceleración del consumo respecto a lo observado en la segunda mitad de 2016.

En cuanto a la posición cíclica de la economía y su papel en la formación de precios, la estimación de la brecha del producto no indica presiones de demanda sobre la inflación, si bien tampoco sugiere holgura. Por su parte, el mercado laboral tampoco parece presentar condiciones de holgura. En cuanto a la determinación de los salarios, si bien estos no parecen estar presionando a los precios, su

Comunicado de Prensa

comportamiento reciente, en particular el incremento al salario mínimo, podría afectar el ritmo de disminución de la inflación.

Ante el complejo entorno que la economía mexicana sigue enfrentando, es 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. En particular, el Paquete Económico para 2018 aprobado por el H. Congreso de la Unión refrenda el compromiso de continuar con la consolidación fiscal. También debe destacarse la renovación anticipada de la Línea de Crédito Flexible que México tiene con el Fondo Monetario Internacional por dos años más, en reconocimiento de la solidez del marco macroeconómico del país. Finalmente, es pertinente enfatizar la importancia que reviste para la evolución del PIB potencial la implementación eficaz de las reformas estructurales y la adopción de medidas que propicien una mayor productividad.

La inflación alcanzó 6.66 por ciento en agosto de este año y se redujo en los siguientes dos meses. No obstante, la presencia de nuevos choques provocó que al mes de noviembre la inflación general mostrara un aumento respecto a septiembre, al pasar de 6.35 por ciento a 6.63 por ciento. En particular, la variación anual del subíndice no subyacente se incrementó de 11.28 por ciento en septiembre a 11.97 por ciento en noviembre, en respuesta principalmente a incrementos en los precios de los energéticos, destacando el del gas L.P., así como el alza en los precios de ciertas verduras y frutas. Por su parte, la inflación subyacente también se incrementó, al pasar de 4.80 por ciento en septiembre a 4.90 por ciento en noviembre. Este comportamiento estuvo asociado, principalmente, a un incremento en los precios de las mercancías no alimenticias y a un repunte en los precios de los servicios. Las expectativas de inflación del cierre de este año se elevaron entre septiembre y noviembre de 6.30 a 6.50 por ciento, en respuesta al incremento reciente de la inflación. No obstante, las de mediano y largo plazo permanecieron alrededor de 3.50 por ciento.

Considerando el impacto de los choques anteriormente mencionados, así como el efecto del incremento al salario mínimo que entró en vigor en diciembre, en lugar de enero, se anticipa un cierre para la inflación general anual de 2017 mayor a la cifra de noviembre. Adicionalmente, se prevé que la convergencia al objetivo de 3.0 por ciento sea más lenta que la que se anticipaba, con lo cual se espera que la inflación alcance niveles cercanos al objetivo a finales del próximo año, y que fluctúe alrededor de dicho nivel en 2019. En cuanto a la inflación subyacente anual, si bien esta se ha incrementado ligeramente en los últimos meses, se estima alcance niveles moderadamente superiores a 3.0 por ciento a finales de 2018, y se mantenga alrededor de ese nivel en 2019. Las previsiones anteriores consideran una reducción importante de la inflación no subyacente a partir de enero de 2018, en la medida que no se repitan los choques que la han afectado este año, así como un comportamiento ordenado del tipo de cambio y ausencia de presiones provenientes del mercado laboral.

El escenario anterior está sujeto 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, a una reacción adversa de los mercados a las acciones de política monetaria o fiscal en los Estados Unidos o a volatilidad asociada al proceso electoral de 2018. Otro riesgo es que los precios de los bienes agropecuarios y de los energéticos, en particular del gas L.P., presenten presiones

Comunicado de Prensa

adicionales. Tomando en cuenta que las condiciones en el mercado laboral han venido estrechándose, 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 en caso de que el resultado de las negociaciones del TLCAN sea favorable. Adicionalmente, la actividad económica podría presentar un menor dinamismo que el anticipado. Dados los choques que la han afectado de manera reciente, se considera que el balance de riesgos para la inflación se ha deteriorado y es al alza.

Cabe señalar que el panorama para la inflación se ha tornado más complejo. En particular, desde el tercer trimestre de este año se registraron presiones sobre la cotización de la moneda nacional, asociadas a diversos factores, especialmente las renegociaciones del TLCAN y la normalización de la política monetaria en Estados Unidos. En el mismo sentido, como ya se mencionó, la inflación general anual se vio afectada recientemente por choques adicionales no previstos, llevándola a niveles mayores a los anticipados.

Dada la simultaneidad y magnitud de los choques que han venido afectando a la inflación, y los altos niveles que esta ha registrado recientemente, el principal reto que enfrenta la Junta de Gobierno en el entorno descrito es el de mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y reforzar la tendencia descendente de la inflación general hacia su meta. Por ello, 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 7.25 por ciento. Un miembro votó por incrementar el objetivo para la tasa de interés de referencia en 50 puntos base. Hacia adelante, la Junta seguirá muy de cerca la evolución de la inflación respecto a la trayectoria prevista, considerando el horizonte en el que opera la política monetaria, así como la de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, incluyendo la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos, el traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios y la evolución de las condiciones de holgura de la economía. Ante la intensificación de los riesgos que pudieran afectar a la inflación, la Junta estará vigilante y, en caso de ser necesario, tomará las acciones correspondientes, tan pronto como se requiera, para asegurar que se mantenga una postura monetaria que fortalezca el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y logre la convergencia de esta a su objetivo.