

28 de marzo de 2019

Comunicado de Prensa

Anuncio de Política Monetaria

La Junta de Gobierno del Banco de México ha decidido mantener el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 8.25%.

Los indicadores disponibles sugieren que el debilitamiento de la actividad económica mundial que se observó en la segunda parte de 2018 continuó a principios de este año, presentándose un menor dinamismo en la mayoría de las economías avanzadas y algunas emergentes, destacando los casos de la zona del euro, China y, en menor medida, Estados Unidos. Esto ha dado lugar a una reducción en las expectativas de crecimiento global. Los mercados laborales en las principales economías avanzadas continuaron mostrando estrechez. No obstante, la inflación general en dichas economías ha disminuido, en parte como consecuencia de los menores precios de los energéticos respecto al año anterior, mientras que la inflación subyacente se ha mantenido relativamente estable. Todo lo anterior ha consolidado la expectativa de que las condiciones monetarias de los principales bancos centrales no se restringirían en el futuro previsible. En marzo, la Reserva Federal mantuvo sin cambio el rango objetivo para la tasa de fondos federales y reiteró su mensaje de que serán pacientes para realizar ajustes en el rango de su tasa objetivo. Adicionalmente, la mediana de las proyecciones del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) sugiere que no habría aumentos en el rango objetivo para la tasa de fondos federales en 2019. Además, dicho Instituto Central anunció cambios significativos en la estrategia de normalización de su hoja de balance, que consisten en una disminución del ritmo de reducción de su tenencia de bonos a partir de mayo y la conclusión de dicho proceso en septiembre de este año. En este contexto, las tasas de interés de los Bonos del Tesoro Norteamericano presentaron importantes reducciones en todos sus plazos, aumentando el apetito por riesgo en los mercados financieros y propiciando mayores flujos de capitales hacia las economías emergentes. Al respecto, cabe destacar que persisten riesgos para la economía global, de los cuales destacan una desaceleración más pronunciada que lo anticipado, la incertidumbre sobre las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, una salida desordenada del Reino Unido de la Unión Europea, un crecimiento de China menor al esperado y un escalamiento en las tensiones políticas y geopolíticas en distintas regiones.

Desde la última decisión de política monetaria, las condiciones más favorables que han prevalecido en los mercados financieros internacionales han contribuido a un buen desempeño de los activos financieros en México. No obstante, algunos factores de riesgo e incertidumbre asociados a la economía mexicana han implicado que los activos nacionales coticen con un descuento o prima de riesgo adicional. Entre dichos factores destacan los vinculados a la calificación crediticia de Pemex, e incluso a la deuda soberana del país.

El entorno actual sigue presentando importantes riesgos de mediano y largo plazos que pudieran afectar las condiciones macroeconómicas del país, su capacidad de crecimiento y el proceso de formación de precios en la economía. En este sentido, es particularmente importante que además de seguir una política monetaria prudente y firme, se impulse la adopción de medidas que propicien un ambiente de confianza y certidumbre para la inversión, una mayor productividad y que se consoliden sosteniblemente las finanzas públicas. En este contexto, es particularmente relevante que se cumplan las metas fiscales del Paquete Económico para 2019. Asimismo, es indispensable fortalecer el estado de derecho y abatir la corrupción.

La información disponible sugiere que a principios de 2019 la actividad económica en México continuó mostrando un bajo crecimiento. Ello como consecuencia de la desaceleración de la economía global, de cierta debilidad de la demanda interna y de algunos factores de carácter transitorio que pudieron haber afectado al crecimiento en el primer trimestre del año. Así, se considera que las condiciones de holgura en la economía se relajaron hacia finales de 2018 e inicios de este año. Por lo antes señalado, el balance de riesgos para el crecimiento continúa sesgado a la baja.

Entre enero y la primera quincena de marzo, la inflación general disminuyó de 4.37% a 3.95%. Este descenso fue producto, principalmente, de la reducción de la inflación no subyacente, que pasó de 6.81% en enero a 5.39% en la primera quincena de marzo, reflejando menores incrementos en los precios de los energéticos y de los productos agropecuarios. No obstante, algunos de los choques favorables que han conducido a la reducción del componente no subyacente recientemente han comenzado a revertirse. En particular, los precios de los energéticos aumentaron en la segunda quincena de febrero, reflejando los incrementos en los precios de sus correspondientes referencias internacionales. Por lo que respecta a la inflación subyacente, esta se comportó en línea con lo previsto, al pasar de 3.60% en enero a 3.51% en la primera quincena de marzo. No obstante, las tasas de variación de las mercancías alimenticias se han incrementado, en tanto que las de algunos servicios permanecen en niveles elevados. En cuanto a las expectativas de inflación, entre enero y febrero la mediana de las correspondientes a la inflación general para 2019 y 2020 disminuyeron de 3.80% a 3.65% y de 3.71% a 3.60%, respectivamente. Sin embargo, la correspondiente al componente subyacente al cierre de 2019 se mantuvo en 3.50%, mientras que para el cierre de 2020 aumentó ligeramente de 3.45% a 3.48%, en el periodo referido. Por su parte, las expectativas de inflación general para el mediano y largo plazos siguen ubicándose por encima de la meta permanente de 3%, en niveles alrededor de 3.50%. En relación con las expectativas del componente subyacente de la inflación en el mediano plazo, estas se incrementaron de 3.42% a 3.50%, mientras que las de largo plazo se mantuvieron en 3.40%, luego de haberse ubicado en 3.30% la mayor parte de 2018. En cuanto a la información derivada de instrumentos de mercado, la prima por riesgos inflacionarios de mediano y largo plazos disminuyó, si bien permanece en niveles elevados.

En cuanto a los riesgos para la inflación, destaca la posibilidad de que la cotización de la moneda nacional se vea presionada por factores externos o internos. Si la economía requiere un ajuste, ya sea del tipo de cambio real o en las tasas de interés de mediano y largo plazos, el Banco de México contribuirá a que dichos ajustes ocurran de manera ordenada, buscando evitar efectos de segundo orden sobre la formación de precios. La inflación también se podría ver afectada en caso de que se observen mayores presiones sobre los precios de los energéticos o de los productos agropecuarios, o si se presenta un escalamiento de medidas proteccionistas y compensatorias a nivel global, o en caso de que se deterioren las finanzas públicas. Adicionalmente, dada la magnitud de los aumentos en el salario mínimo, además de su posible impacto directo, se enfrenta el riesgo de que estos propicien revisiones salariales que rebasen las ganancias en productividad y generen presiones de costos, con afectaciones en el empleo formal y en los precios. Para elevar de manera sostenida el poder adquisitivo de los salarios es necesario considerar el papel de otras políticas públicas, en particular, fomentar la competencia en aquellos sectores de bienes y servicios con una participación elevada en la canasta de consumo de los segmentos de la población de menores ingresos. Además, la persistencia que ha mostrado la inflación subyacente podría dar lugar a una mayor resistencia de las expectativas de inflación de largo plazo a disminuir. Como riesgos a la baja se encuentran el que se presenten menores variaciones en los precios de algunos bienes incluidos en el subíndice no subyacente, o que las condiciones de holgura se amplíen más de lo previsto. En suma, si bien se han intensificado algunos de los factores de riesgo a la baja, se mantienen otros que la podrían presionar al alza en mayor magnitud y desviarla de la trayectoria prevista. Por ello, aún persiste un balance de riesgos al alza para la inflación respecto a su pronóstico, en un entorno de marcada incertidumbre.

Para guiar sus acciones de política monetaria, la Junta de Gobierno da seguimiento cercano a la evolución de la inflación respecto a su trayectoria prevista, considerando la postura monetaria adoptada y el horizonte en el que esta opera, así como la información disponible de los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazos, incluyendo el balance de riesgos para estos. A su vez, la política monetaria debe responder con prudencia si por diversas razones se eleva considerablemente la incertidumbre que enfrenta la economía. En este contexto, considerando que la evolución reciente de la inflación y de sus principales determinantes no presentan cambios significativos respecto a las trayectorias previstas, que la posición cíclica de la economía ha mostrado cierto relajamiento, y que la postura de política monetaria actual es congruente con la convergencia de la inflación a su meta, la Junta de Gobierno ha decidido por unanimidad mantener el objetivo para la tasa de interés interbancaria a un día en un nivel de 8.25%. Tomando en cuenta los retos que se enfrentan para consolidar una inflación baja y estable, así como los riesgos a los que está sujeta la formación de precios, la Junta de Gobierno tomará las acciones que se requieran, de tal manera que la tasa de referencia sea congruente con la convergencia de la inflación general a la meta del Banco de México en el horizonte en el que opera la política monetaria.

La Junta mantendrá una postura monetaria prudente y dará un seguimiento especial, en el entorno de incertidumbre prevaleciente, al traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios, a la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos, en un contexto externo en el que persisten riesgos, así como a la evolución de las condiciones de holgura en la economía. Ante la presencia y posible persistencia de factores que, por su naturaleza, impliquen un riesgo para la inflación y sus expectativas, la política monetaria se ajustará de manera oportuna y firme para lograr la convergencia de esta a su objetivo de 3%, así como para fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazos para que alcancen dicha meta.