

GLOBAL: La Junta de Gobierno del Banco de México ha decidido mantener en 3.0 por ciento el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día.

prospecta

Se considera que el balance de riesgos para el crecimiento se deterioró respecto de la decisión previa de política monetaria.

La economía mundial ha continuado debilitándose.

La modesta recuperación de las economías avanzadas y la persistente desaceleración en las emergentes se han retroalimentado a través del menor dinamismo del comercio internacional y de los mercados financieros. La economía de Estados Unidos ha venido expandiéndose a un ritmo moderado, en parte por la apreciación del dólar y de una menor demanda global.

El mercado laboral en dicho país sigue mostrando una recuperación, aunque más lenta que en el pasado a juzgar por la desaceleración de la creación de empleos en los últimos meses.

La inflación se mantiene en niveles bajos como reflejo de la evolución reciente de los precios de la energía y de la apreciación del dólar. En este entorno, la Reserva Federal ha señalado que sus acciones futuras dependerán de la evolución de la actividad económica, del mercado laboral y de la inflación. Por su parte, en la zona del euro y en Japón los riesgos a la baja para el crecimiento económico y la inflación se han acentuado, por lo que se espera que en el futuro cercano relajen aún más su postura monetaria.

En la gran mayoría de las economías emergentes la actividad económica siguió perdiendo vigor, en parte por los bajos precios de las materias básicas y la desaceleración de China, mientras que el comportamiento de la inflación ha sido más divergente, por lo que la respuesta de política monetaria también ha sido diferenciada entre países. Sin

embargo, se espera que las condiciones monetarias a nivel global permanezcan extraordinariamente acomodaticias en el futuro previsible. Por otra parte, no se puede descartar el riesgo de que las economías emergentes con mayores vulnerabilidades macroeconómicas enfrenten un proceso desordenado de ajuste económico y financiero. En suma, el balance de riesgos para el crecimiento de la economía mundial se ha deteriorado, mientras que el correspondiente a la inflación permaneció sin cambio.

En los mercados financieros internacionales se percibió una menor volatilidad en las últimas semanas, e incluso se observó un ajuste al alza en los precios de algunos activos que habían registrado pérdidas importantes durante el tercer trimestre. Este comportamiento respondió en buena parte al mayor apetito por riesgo de inversionistas institucionales, ante la postergación de la normalización de la política monetaria en Estados Unidos y las medidas adoptadas por el gobierno chino para estabilizar sus mercados.

Esta situación podría cambiar en los próximos meses, dada la incertidumbre sobre el inicio de la normalización de la postura monetaria de la Reserva Federal en el futuro, la elusiva fortaleza de la zona del euro y vulnerabilidades significativas en algunas economías emergentes emblemáticas, tales como China y Brasil.

En México, la cotización del peso frente al dólar mostró una ligera apreciación y menor volatilidad. Por su parte, las tasas de interés prácticamente en todos los plazos mostraron una disminución, al tiempo que no se ha observado una reducción neta de posiciones en bonos del Gobierno Federal por parte de inversionistas institucionales. Hacia adelante es probable que la volatilidad en los mercados financieros internacionales se vuelva a elevar. Por ello es fundamental mantener un marco macroeconómico sólido en nuestro país, para lo cual será necesario concretar los esfuerzos recientemente planteados en el ámbito fiscal, ajustar la postura de política monetaria de ser necesario y continuar implementando adecuada y oportunamente las reformas estructurales. Ello contribuirá a mantener la confianza en la economía de México, distinguiéndola de otras economías emergentes, de tal forma que el componente de riesgo país en las tasas de interés permanezca en niveles bajos, lo cual será crucial ante un entorno externo en el que las condiciones financieras serán más astringentes.

La actividad económica en México continúa mostrando un crecimiento moderado. Las exportaciones han perdido dinamismo, dada la desaceleración de la demanda externa, los deprimidos precios del petróleo y la reducción de la plataforma de producción. Por su parte, la inversión ha mantenido un crecimiento bajo. Sin embargo, el consumo se ha fortalecido, apoyado por el mayor empleo, el incremento tanto en las remesas como en el financiamiento bancario y los bajos niveles de inflación. Aun así, prevalecen condiciones de holgura en la economía en su conjunto y en el mercado laboral, por lo que no se anticipan presiones generalizadas sobre los precios provenientes de la demanda agregada, ni de los

mercados de insumos. Se considera que el balance de riesgos para el crecimiento se deterioró respecto de la decisión previa de política monetaria.

La inflación ha mantenido su tendencia a la baja, alcanzando niveles mínimos históricos. A este resultado contribuyeron la postura de la política monetaria, la holgura en la economía y los efectos directos e indirectos que sobre los precios al consumidor han tenido las reducciones en los precios de los insumos de uso generalizado, tales como los energéticos, algunas materias primas y los servicios de telecomunicaciones. Hasta ahora, el cambio en precios relativos derivado de la depreciación del tipo de cambio real se está dando de manera ordenada y gradual. Los precios de las mercancías, en particular de los bienes durables, han continuado aumentando pausadamente, al tiempo que no se han observado efectos de segundo orden derivados del ajuste de la cotización de la moneda nacional. Como reflejo de lo anterior, las expectativas para la inflación general y subyacente al cierre de 2015 continúan disminuyendo a niveles por debajo de 3 por ciento, mientras que las correspondientes al cierre de 2016 permanecen alrededor de 3.4 por ciento. Por su parte, las expectativas de inflación implícitas en instrumentos de mercado para horizontes de largo plazo continúan ancladas muy cerca de 3 por ciento.

Teniendo en consideración las condiciones de holgura previstas para la economía en los siguientes meses, se anticipa que tanto la inflación general como la subyacente se mantengan por debajo de 3 por ciento durante el resto del año. Para 2016, se estima que ambas medidas de inflación observen un incremento, ubicándose en niveles cercanos a 3 por ciento.

Lo anterior reflejaría la reversión de algunos choques de oferta favorables que tuvieron lugar en 2015 y el impacto de la depreciación del tipo de cambio en los precios de algunos bienes, más no un deterioro generalizado de la dinámica de formación de precios. Esta previsión está sujeta a riesgos. Al alza, que ante un nuevo deterioro de las condiciones en los mercados financieros internacionales el peso retome una tendencia hacia la depreciación que se podría trasladar a la dinámica de formación de precios, sobre todo de los bienes no comerciables. A la baja, que la actividad económica en el país tenga un dinamismo menor al previsto, que continúen registrándose reducciones en los precios de los servicios de telecomunicaciones y de algunos energéticos, así como que la cotización de la moneda nacional revierta parte de la depreciación que acumuló en los meses previos. Se estima que el balance de riesgos para la inflación se mantiene sin cambio respecto de la reunión anterior de política monetaria.

Considerando lo expuesto, la Junta de Gobierno ha decidido mantener en 3 por ciento el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día, en virtud de que estima que la postura monetaria vigente es conducente a afianzar la convergencia de la inflación a la meta permanente de 3 por ciento. Las condiciones de la economía siguen mostrando debilidad, la inflación general ha continuado descendiendo y se espera que se mantenga por debajo del objetivo durante 2015, la inflación subyacente ha permanecido por debajo de 3 por ciento y las expectativas de inflación están bien ancladas, a pesar de la depreciación de la moneda nacional. Sin embargo, las posibles acciones de política monetaria de la Reserva Federal podrían tener repercusiones sobre el tipo de cambio, las expectativas de

inflación y, por ello, sobre la dinámica de los precios en México. Por tanto, la Junta de Gobierno se mantendrá atenta a la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas para horizontes de mediano y largo plazo, en particular a la postura monetaria relativa entre México y Estados Unidos, al traspaso de movimientos del tipo de cambio a los precios del consumidor, así como a la evolución del grado de holgura en la economía. Esto con el fin de estar en posibilidad de tomar las medidas necesarias con toda flexibilidad y en el momento en que las condiciones lo requieran, para consolidar la convergencia de la inflación al objetivo de 3 por ciento.