

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.

La economía mundial continúa mostrando un comportamiento débil aunque diferenciado entre los principales países. En contraste, en Estados Unidos la actividad económica ha venido consolidando su recuperación, aun cuando la desaceleración de otras economías podría moderar su dinamismo. A pesar de ello, la inflación y sus expectativas han disminuido ligeramente como reflejo de reducciones en los precios de los energéticos y de que hasta ahora no ha habido presiones al alza sobre los salarios. En este entorno, la Reserva Federal ha reiterado sus planes para continuar normalizando su postura de política monetaria, enfatizando que el momento específico en el que incrementará su tasa de interés de referencia y el ritmo de aumentos subsecuentes dependerán de la evolución de la economía. La producción en la zona del euro y en Japón ha mostrado un menor dinamismo, con lo cual se espera que sus bancos centrales relajen aún más su política monetaria. En el caso de las economías emergentes, la disminución en los precios de las materias primas, incluyendo al petróleo, ha exacerbado la desaceleración que recientemente se ha observado en varias de ellas. En suma, el balance de riesgos para el crecimiento de la economía mundial ha seguido deteriorándose. Se prevé que ante el débil crecimiento de la economía mundial, la caída en los precios de las mercancías básicas y los bajos niveles de inflación, la postura monetaria en la gran mayoría de las economías avanzadas y de algunas emergentes continuará siendo acomodaticia en los siguientes trimestres.

En semanas recientes se registró una depreciación generalizada de las monedas de economías tanto emergentes como avanzadas frente al dólar estadounidense, incluyendo al peso mexicano. Esto obedeció, principalmente, a la expectativa de una política monetaria más restrictiva en Estados Unidos, así como a la desaceleración de la economía mundial y la consecuente caída en los términos de intercambio de múltiples países. En el caso de México, hasta el momento estos movimientos se han dado de manera ordenada, con niveles de operación y liquidez adecuados. La depreciación de la mayoría de las divisas de países emergentes aún no se ha reflejado en mayores niveles de sus tasas de interés de mercado. Sin embargo, **teniendo en consideración los elementos señalados, no puede descartarse que en el futuro se intensifique la volatilidad en los mercados financieros internacionales.**

La actividad económica en México registró una moderación en su ritmo de crecimiento durante el tercer trimestre. Si bien las exportaciones han continuado evolucionando de manera favorable y la inversión privada ha mostrado signos de recuperación, el consumo privado sigue sin registrar señales claras de reactivación y los efectos del gasto público sobre la actividad económica no se han manifestado plenamente. Como reflejo de lo anterior, todavía persisten condiciones de holgura en el mercado laboral y en la economía en general, por lo que no se anticipan presiones generalizadas sobre la inflación provenientes de la demanda agregada. Teniendo en consideración el menor dinamismo que recientemente han presentado la actividad económica mundial y la del país, así como los recientes acontecimientos sociales en este último, se considera que el balance de riesgos para la actividad económica se ha deteriorado respecto de la anterior decisión de política monetaria.

Después del incremento no anticipado de la inflación general anual en meses recientes, su evolución se ha mantenido de acuerdo con lo previsto, disminuyendo de 4.30 por ciento en octubre a 4.16 por ciento en la primera quincena de noviembre. Por su parte, la inflación subyacente anual permaneció alrededor de 3.30 por ciento. Esta disminución en la inflación, la estabilidad de sus expectativas para horizontes de mediano y largo plazo provenientes de encuestas, así como la reducción de aquellas extraídas de información de mercado, sugieren que el proceso de determinación de precios no se ha visto contaminado por los elevados

niveles de inflación en los últimos meses. Así, se estima que la inflación general anual cierre alrededor de 4 por ciento en 2014, que a principios de 2015 se reduzca considerablemente y que se mantenga en torno de 3 por ciento a partir de mediados de año. En este contexto, se espera una evolución creciente de las tasas de interés reales de corto plazo en los siguientes meses, aún si no se modificara en ese periodo el objetivo para la tasa de interés de referencia. Para la inflación subyacente se anticipa que cierre 2014 cerca de 3 por ciento y que en 2015 se ubique por debajo de dicho nivel. Esta previsión se fundamenta, entre otros factores, en el desvanecimiento del efecto de las modificaciones fiscales que entraron en vigor al inicio de 2014, la eliminación de los cobros por larga distancia telefónica nacional y el menor incremento previsto en los precios de las gasolinas a partir de 2015. A pesar de la evidencia de varios años de que el traspaso de movimientos cambiarios a los precios es bajo y que su efecto sobre la inflación tiende a ser transitorio, la depreciación sostenida de la moneda nacional podría representar un riesgo al alza para la inflación, si bien dicho riesgo se compensa en parte por la holgura prevaleciente en la economía. En balance, se estima que los riesgos para la inflación se incrementaron respecto a la decisión anterior.

Teniendo en cuenta 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 es congruente con la convergencia eficiente de la inflación a la meta de 3 por ciento. Hacia adelante, se mantendrá atenta al desempeño de todos los determinantes de la inflación y de sus expectativas para horizontes de mediano y largo plazo. En particular, vigilará la evolución del grado de holgura en la economía ante la recuperación prevista, incluyendo los efectos que la implementación de las reformas estructurales pudiera tener sobre la oferta y demanda agregadas de la economía nacional, y la postura monetaria relativa de México frente a la de Estados Unidos. Todo esto con el fin de estar en condiciones de alcanzar la meta de inflación señalada.