

# 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*

En los mercados financieros internacionales el factor de riesgo más importante continúa siendo la incertidumbre en torno al inicio de la normalización de la política monetaria en Estados Unidos.

La economía de Estados Unidos ha mostrado una recuperación moderada, si bien el dinamismo del sector industrial se ha visto afectado por la apreciación del dólar y una menor demanda externa. El mercado laboral ha mantenido una evolución favorable, sin que hasta ahora se hayan presentado presiones salariales. La inflación ha caído de manera importante, a raíz de las disminuciones recientes en los precios de los energéticos y de bienes importados, aunque se anticipa que se irá incrementando gradualmente para llegar a niveles cercanos al objetivo de 2 por ciento. Derivado de lo anterior, la Reserva Federal enfatizó el jueves pasado que el ritmo de normalización de su postura de política monetaria será gradual, que dependerá de la evolución observada y esperada de la actividad económica, del mercado laboral y de la inflación, así como de los acontecimientos en la economía mundial. La actividad económica en la zona del euro continúa mejorando. Aunque se espera que la inflación se mantenga muy baja en los próximos meses, se estima que a finales de año comience a incrementarse. En gran parte de las economías emergentes la actividad económica sigue debilitándose ante los bajos precios de las materias básicas, condiciones financieras más astringentes y los problemas que ha venido enfrentando la economía china. También destaca el reciente deterioro de la economía brasileña. En suma, el balance de riesgos para el crecimiento de la economía mundial se ha deteriorado, permaneciendo sin cambio el correspondiente a la inflación. En los mercados financieros internacionales, el factor de riesgo más importante continúa siendo la incertidumbre en torno al inicio de la normalización de la política monetaria en Estados Unidos. Adicionalmente, en las últimas semanas, la preocupación sobre las perspectivas de crecimiento de la economía de China y sus implicaciones sobre los precios de las materias primas, en particular el precio del petróleo, contribuyó a un importante aumento en la volatilidad que se reflejó fundamentalmente en caídas en los precios de los activos financieros a nivel global, en

especial de las divisas de economías emergentes, aunque también de algunas economías avanzadas exportadoras de materias primas, y de índices accionarios. En México, la cotización del peso frente al dólar de los Estados Unidos absorbió la mayor parte del ajuste al registrar una depreciación adicional, si bien en las últimas semanas esta se ha revertido parcialmente. A su vez, el incremento en las tasas de interés de mayor plazo ha sido pequeño y no se ha observado una reducción neta de posiciones en bonos del Gobierno Federal por parte de inversionistas institucionales. Hacia adelante es posible que la volatilidad en los mercados internacionales continúe. Por consiguiente, 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 cuando sea necesario e implementar 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 ha continuado presentando un ritmo de crecimiento moderado. La información más reciente sugiere cierta mejoría en las exportaciones, al tiempo que la inversión ha mantenido un dinamismo modesto. Por su parte, diversos indicadores de consumo han continuado mostrando una recuperación, apoyados en parte por los bajos niveles de inflación y la evolución favorable del mercado laboral. No obstante, perduran las condiciones de holgura en dicho mercado y en la economía en su conjunto, por lo que no se anticipan presiones generalizadas sobre los precios provenientes de la demanda agregada, ni de los mercados de insumos. Derivado de lo anterior, se considera que el balance de riesgos para el crecimiento se mantiene sin cambio respecto de la decisión de política monetaria previa.

La inflación en los últimos meses experimentó descensos adicionales ya en territorio por debajo de 3 por ciento, registrando nuevos mínimos históricos. En términos generales, las reducciones en los precios de insumos de uso generalizado, tales como los energéticos, las materias primas y los servicios de telecomunicaciones, han contribuido al desempeño favorable de la inflación, a través de menores costos para las empresas. Hasta ahora, el traspaso de la depreciación del tipo de cambio se ha visto reflejado, principalmente, en un aumento en los precios de los bienes durables, sin que ello haya dado lugar a efectos de segundo orden. Como reflejo de lo anterior, las expectativas para la inflación general y subyacente al cierre de 2015 han continuado disminuyendo, ubicándose su media 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 para horizontes de mayor plazo siguen bien ancladas.

Teniendo en consideración las condiciones de holgura previstas para la economía en los siguientes trimestres, se anticipa que tanto la inflación general como la subyacente se mantendrán por debajo de 3 por ciento durante el resto del año. Para 2016, se estima que ambas medidas de inflación observen niveles cercanos a 3 por ciento. Esta previsión está sujeta a riesgos. Al alza, que la depreciación adicional que registró el peso afecte algunos precios y que ello modifique la dinámica de la inflación. A la baja, que la actividad económica en el país tenga un dinamismo menor al previsto, que continúen registrándose disminuciones en los precios de algunos insumos de uso generalizado y que la cotización de la moneda nacional revierta parte de su depreciación acumulada en los últimos meses. En suma, 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 cíclicas de la economía continúan mostrando debilidad, la inflación general se ha ubicado por debajo del objetivo y se espera que continúe así durante 2015, la inflación subyacente en sus dos componentes, de mercancías y de servicios, 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 por parte 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 al traspaso de movimientos del tipo de cambio a los precios del consumidor, a la postura monetaria relativa entre México y Estados Unidos, 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.