

Comparativo Comunicado Política Monetaria  
Banxico  
FEBRERO 2018

## Comparativo Comunicado Banxico

<p>Comunicado de Prensa  <b>14 de diciembre de 2017</b></p> <p>Anuncio de Política Monetaria</p> <p>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.</p> <p>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.</p>	<p>Comunicado de Prensa  <b>8 de febrero de 2018</b></p> <p>Anuncio de Política Monetaria</p> <p>La Junta de Gobierno del Banco de México ha decidido <b>aumentar en 25 puntos base el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día a un nivel de 7.50 por ciento.</b></p> <p>La <b>economía mundial siguió expandiéndose en el cuarto trimestre de 2017 de manera generalizada tanto en las economías avanzadas, como en las emergentes.</b> La continua reducción en la holgura de las <b>economías avanzadas</b> se ha empezado a reflejar en un <b>aumento gradual de la inflación y de sus expectativas</b>, aunque estas aún se ubican por debajo de las metas de sus respectivos bancos centrales. En Estados Unidos, se espera que la actividad económica crezca a un ritmo sólido, lo cual se ha reforzado por la reciente aprobación de importantes recortes de impuestos. Por su parte, la zona del euro y Japón han acelerado su ritmo de crecimiento. Así, <b>para 2018 y 2019 se anticipa un repunte más pronunciado de la economía global.</b> En este entorno, la <b>Reserva Federal</b> indicó en el comunicado de su última decisión de política monetaria que la actividad económica en Estados Unidos ha tenido un desempeño mejor de lo esperado, que anticipan que la inflación se incremente este año y que se establezca alrededor de su objetivo en el mediano plazo. Así, conforme a lo anticipado, en su decisión de enero mantuvo sin cambio el rango objetivo para la tasa de fondos federales, si bien se <b>ha reforzado la previsión de que incrementará su tasa de referencia en marzo.</b></p>
--	---

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

**Cabe resaltar que la recuperación de la economía global está sujeta a diversos riesgos, tanto económicos como geopolíticos.** Entre los primeros, destaca la posibilidad de un **ritmo de normalización de la política monetaria más rápido a lo anticipado en las economías avanzadas y que se adopten medidas proteccionistas en diversas regiones.** En particular, debe mencionarse la *tensión que recientemente han registrado los mercados financieros internacionales, como resultado de la combinación de una sólida recuperación cíclica de la economía estadounidense, reforzada por la política fiscal expansiva aprobada, con una postura monetaria que ha comunicado una estrategia de normalización gradual.* Esto ha dado lugar a importantes aumentos en las tasas de interés de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos a plazos de 10 y 30 años en lo que va del año y a un ajuste reciente en los principales índices accionarios.

En este entorno, **si bien la cotización de la moneda nacional ha presentado una moderada apreciación en el transcurso de 2018, esta se ha mantenido volátil.** Las tasas de interés en moneda nacional han reflejado, en plazos cortos el aumento de la tasa de interés de referencia de diciembre. Por su parte, **en los plazos largos, ha estado influida por las presiones de las tasas de interés externas.**

La información disponible sugiere que en el **último trimestre del año la economía mexicana registró una importante expansión,** impulsada especialmente por el desempeño de los servicios. Ello contrasta con la contracción registrada en el tercer trimestre de 2017, la cual fue resultado de los efectos de los sismos ocurridos en septiembre y de la caída en la

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 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

plataforma de producción petrolera en ese mes. Respecto de los componentes de la demanda agregada, las exportaciones continúan mostrando un buen desempeño y el consumo privado sigue presentando una tendencia positiva. En contraste, persistió la debilidad de la inversión. **Si bien el balance de riesgos para el crecimiento continúa sesgado a la baja, éste muestra cierta mejoría respecto del que prevalecía cuando este Instituto Central tomó la decisión de política monetaria anterior.**

En cuanto a la posición cíclica de la economía, esto es, **las condiciones de holgura y su papel en la formación de precios, estas han venido estrechándose.** Ello ha sido especialmente notorio en el mercado laboral, lo que podría estar influyendo en la velocidad a la que la inflación subyacente se está reduciendo.

Las acciones de política monetaria que se han venido implementando para mantener ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo, aunadas al cumplimiento de las metas fiscales en 2017 y al compromiso de hacerlo en 2018, así como la resiliencia que ha mantenido el sistema financiero, han contribuido a que la economía mexicana esté en mejor posición para enfrentar posibles escenarios adversos. **Hacia adelante, se prevé que la economía seguirá enfrentando un panorama complejo, lo que hace particularmente relevante que, además de seguir una**

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.

**política monetaria prudente y firme, se impulse la implementación eficiente de las reformas estructurales, la adopción de medidas que propicien una mayor productividad, y que las autoridades correspondientes perseveren en una consolidación sostenible de las finanzas públicas.**

La inflación general anual presentó un repunte a finales de 2017, alcanzando un nivel de 6.77 por ciento al cierre del año. Ello fue consecuencia de varios choques no previstos, entre los que destacan: i) los aumentos en los precios de algunos energéticos, principalmente el gas L.P., y de ciertas frutas y verduras; ii) una depreciación adicional de la moneda nacional y un aumento en su volatilidad, ante la incertidumbre asociada al proceso de renegociación del TLCAN; y iii) los efectos del aumento al salario mínimo, que entró en vigor en diciembre en lugar de enero. No obstante, en enero la inflación general anual disminuyó a 5.55 por ciento. Esto, en respuesta a una disminución tanto de la inflación subyacente, que se redujo de diciembre a enero de 4.87 por ciento a 4.56 por ciento, como de la no subyacente, que disminuyó de 12.62 a 8.44 por ciento en el mismo periodo. Esto último como consecuencia de que la inflación anual medida en enero de este año, ya no contiene el efecto de los aumentos de los precios de los energéticos registrados en el mismo periodo del año anterior, así como de las acciones de política monetaria implementadas por parte de este Instituto Central. No obstante, **el comportamiento de la inflación no subyacente en enero siguió resintiendo los efectos de los choques que la afectaron al cierre del 2017, reflejándose en un incremento de las expectativas de inflación general para el cierre de 2018. En contraste, aquéllas para el mediano y largo plazo se mantuvieron**

<p>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.</p> <p>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 adicionales. Tomando en cuenta que las</p>	<p><b>alrededor de 3.50 por ciento.</b> Por lo que toca a las <b>expectativas para la inflación subyacente, estas se han mantenido estables para los cierres de 2018 y 2019.</b></p> <p>Considerando el comportamiento reciente de la inflación, la evolución de sus determinantes, la postura de política monetaria actual y el horizonte en el que esta opera, <b>se prevé que la inflación general continúe disminuyendo, aproximándose a lo largo del año hacia el objetivo de 3.0 por ciento y alcanzándolo en el primer trimestre de 2019,</b> fluctuando alrededor del objetivo durante dicho año. El retraso en esta trayectoria está asociado, principalmente, a los efectos aritméticos que tendrán los incrementos de los precios de algunos energéticos y frutas y verduras que afectaron en los últimos meses la medición de la inflación no subyacente. Por lo que se refiere a la trayectoria esperada para la <b>inflación subyacente, se prevé que continúe descendiendo gradualmente y alcance niveles cercanos a 3.0 por ciento en el primer trimestre de 2019,</b> y se mantenga alrededor de dicho nivel en el resto del año. Las previsiones anteriores consideran un comportamiento ordenado del tipo de cambio, la ausencia de presiones provenientes del mercado laboral y una reducción importante de la inflación no subyacente a lo largo de 2018, en la medida que no se repitan el tipo de choques que la afectaron el año anterior.</p> <p>El escenario anterior está sujeto a riesgos. <b>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 en los Estados Unidos, a condiciones más restrictivas en los mercados financieros internacionales o a volatilidad asociada al proceso electoral de 2018.</b> Entre otros riesgos destacan episodios adicionales de choques en</p>
--	--

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

**los precios de los bienes agropecuarios o que se presenten presiones al alza en los precios de algunos energéticos, ya sea por incrementos en sus referencias internacionales o por ausencia de condiciones de competencia en algunos mercados.** Tomando en cuenta que la economía no presenta condiciones de holgura, especialmente en el mercado laboral, **la evolución de los costos unitarios de la mano de obra podría presionar a 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. Respecto al **balance de riesgos para la inflación, este mantiene un sesgo al alza asociado a los riesgos antes descritos, en un entorno con un alto grado de incertidumbre.**

**Dada la posición cíclica en la que se encuentra la economía, y considerando los altos niveles que presenta la inflación, se podría dificultar la asimilación de los choques que la han afectado, por lo que es importante que la postura monetaria evite que dichos choques den lugar a efectos de segundo orden sobre el proceso de formación de precios de la economía.** Tomando en cuenta estas consideraciones, así como las condiciones monetarias más restrictivas que se prevén en la economía norteamericana, y

<p>ciento. Un miembro votó por incrementar el objetivo para la tasa de interés de referencia en 50 puntos base.</p> <p>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.</p>	<p>con el objeto de mantener una postura de política monetaria que persevere en el anclaje de las expectativas de inflación y refuerce la tendencia descendente de la inflación general anual hacia su meta, la Junta de Gobierno <b>ha decidido por unanimidad aumentar el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 25 puntos base a un nivel de 7.50 por ciento.</b></p> <p>Hacia adelante, la Junta continuará vigilando 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 información disponible de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, incluyendo el traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios, la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos y la evolución de las condiciones de holgura en la economía. <b>Ante la presencia de factores que, por su naturaleza, impliquen un riesgo para la inflación y sus expectativas, de ser necesario la política monetaria actuará de manera oportuna y firme para fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y lograr la convergencia de esta a su objetivo de 3 por ciento.</b></p>
---	---

Elaboró: Jonathan Zuloaga



## Aviso Legal

Columbus de México S.A de C.V. Asesor en Inversiones Independiente tiene el número de folio de inscripción 30005 en el Registro de Asesores en Inversiones asignado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("La Comisión"). La Comisión supervisa exclusivamente la prestación de servicios de administración de cartera de valores cuando se tomen decisiones de inversión a nombre y por cuenta de terceros, así como los servicios consistentes en otorgar asesoría de inversión en Valores, análisis y emisión de recomendaciones de inversión de manera individualizada, por lo que carece de atribuciones para supervisar o regular cualquier otro servicio que proporcione el Asesor en Inversiones.

Asimismo, la inscripción en el registro de Asesores en Inversiones que lleva la Comisión en términos de la Ley del Mercado de Valores, no implica el apego de los Asesores en Inversiones a las disposiciones aplicables en los servicios prestados, ni la exactitud o veracidad de la información proporcionada.