

Minuta de la decisión de política monetaria de Banxico

El 7 de febrero se llevó a cabo la reunión de la Junta de Gobierno de Banxico, en la cual se decidió por unanimidad mantener la tasa de interés de referencia en 8.25%. La reunión, además de ser la primera en el 2019, fue también la primera con Jonathan Heath y Gerardo Esquivel como subgobernadores de Banco de México.

La motivación para la toma de decisión fue la evolución reciente de la inflación y de sus principales determinantes, los cuales no presentaron cambios significativos respecto a las trayectorias previstas durante el periodo previo a la reunión. Aunque la inflación entre noviembre y enero disminuyó, pasando de 4.72% a 4.37% anual, se externó preocupación por la trayectoria de la inflación subyacente, la cual ha mostrado resistencia a disminuir. Esta situación es particularmente preocupante al considerar que el componente subyacente es un indicador más adecuado de las presiones fundamentales sobre los precios y es el que más debería responder a las acciones de política monetaria.

Los miembros coincidieron en que la economía mundial mostró una desaceleración a finales de 2018. En cuanto a la evolución de la economía mexicana, los miembros de la junta destacaron que, en el cuarto trimestre de 2018, la actividad económica mostró una desaceleración importante respecto al trimestre anterior. A pesar de que la cifra oficial está a algunos días de ser publicada, el INEGI estima que en el último trimestre del año la economía haya crecido 0.3% respecto al trimestre previo, lo cual implicaría un crecimiento de 2% para todo 2018.

Otro elemento que se mencionó como evidencia de una desaceleración económica en el último trimestre del año fue la evolución del mercado laboral. En los últimos 3 meses de 2018, se observó una caída de casi 40 mil puestos en el número de empleos registrados en el IMSS. A pesar de que en octubre y noviembre el cambio en el registro de empleos formales fue positivo, en diciembre hubo una disminución de 378 mil 561 plazas; si bien el número de registros generalmente cae en el último mes del año, la caída observada en diciembre 2018 fue la mayor desde que se tienen datos. Además, se destacó que el consumo mostró indicios de desaceleración en el último trimestre y se indicó que la inversión privada continuó con una trayectoria negativa en el periodo; notablemente, el indicador mensual de la inversión fija bruta cayó 2.1% anual y 3.1% mensual durante noviembre, reflejando disminuciones tanto en la inversión en construcción como en maquinaria y equipo.

Por otra parte, se señaló que el aumento en la confianza del consumidor podría impulsar el consumo y la inversión privada. Además, se citó el desempeño favorable de los mercados financieros alrededor del mundo. Específicamente, desde la última decisión de política monetaria en diciembre, los precios de los activos financieros de México tuvieron mejor desempeño. El mercado accionario mostró ganancias en línea con la apreciación del peso y el descenso de las tasas de interés en el periodo. Se acordó que el entorno observado reflejó factores como el paquete económico para 2019 presentado por la SHCP, así como la aceptación de la oferta de recompra de bonos del NAIM y la implementación de una política monetaria prudente. Sin embargo, se señaló el impacto que la revisión de la calificación crediticia de Pemex de BBB+ a BBB-, y se destacó que, aunque las primas de riesgo soberano no se han visto afectadas, no puede descartarse un impacto en las mismas si la situación se acentuara.

Como riesgos para la economía mexicana se mencionaron factores que podrían propiciar la incertidumbre interna, además de posibles obstáculos a los que la ratificación de los acuerdos comerciales con Estados y Canadá se podrían enfrentar y la posibilidad de que haya atrasos en la ejecución del gasto público ante el inicio de la nueva administración. A pesar de que el arranque sexenal siempre es complicado, se externó preocupación por factores adicionales como los problemas en la distribución de combustibles, las interrupciones en vías ferroviarias y los conflictos laborales en Tamaulipas; se estima que el primer factor mencionado tenga un efecto negativo en el crecimiento del PIB en el primer trimestre de 2019. Destacó también la fragilidad financiera y el futuro de Pemex, y se subrayó que, si bien algunas medidas que habían sido anunciadas para mejorar la situación eran positivas, se requerirían esfuerzos adicionales para fortalecer la empresa.