



El papel de los bancos centrales de la región para hacer frente a la crisis

Julieta Osornio Colín

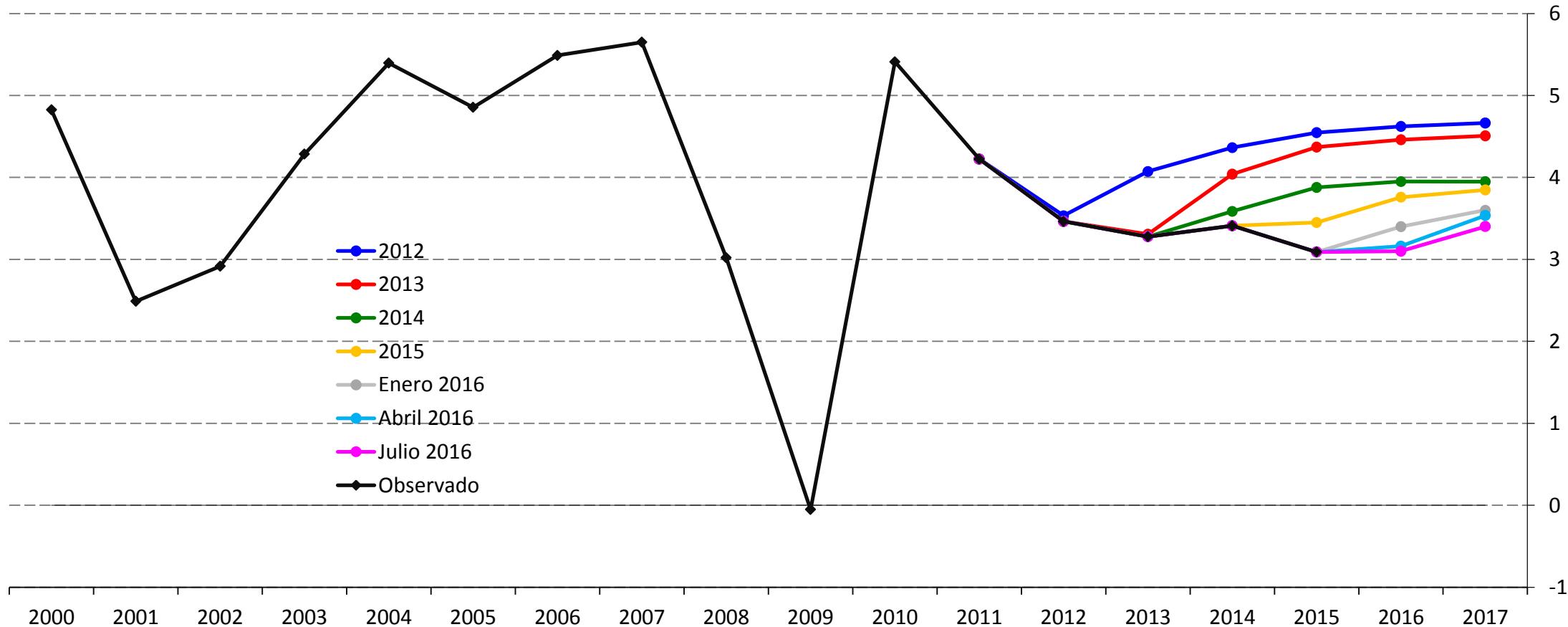
X Jornada Monetaria del Banco Central de Bolivia, La Paz Bolivia, 21 de julio de 2016



Las opiniones expuestas son responsabilidad exclusiva de la autora y no necesariamente reflejan la visión de Banco de México

PREVALECE LA DEBILIDAD EN EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA MUNDIAL, CON UN DETERIORO CONSTANTE Y MAYOR INCERTIDUMBRE EN SUS PERSPECTIVAS

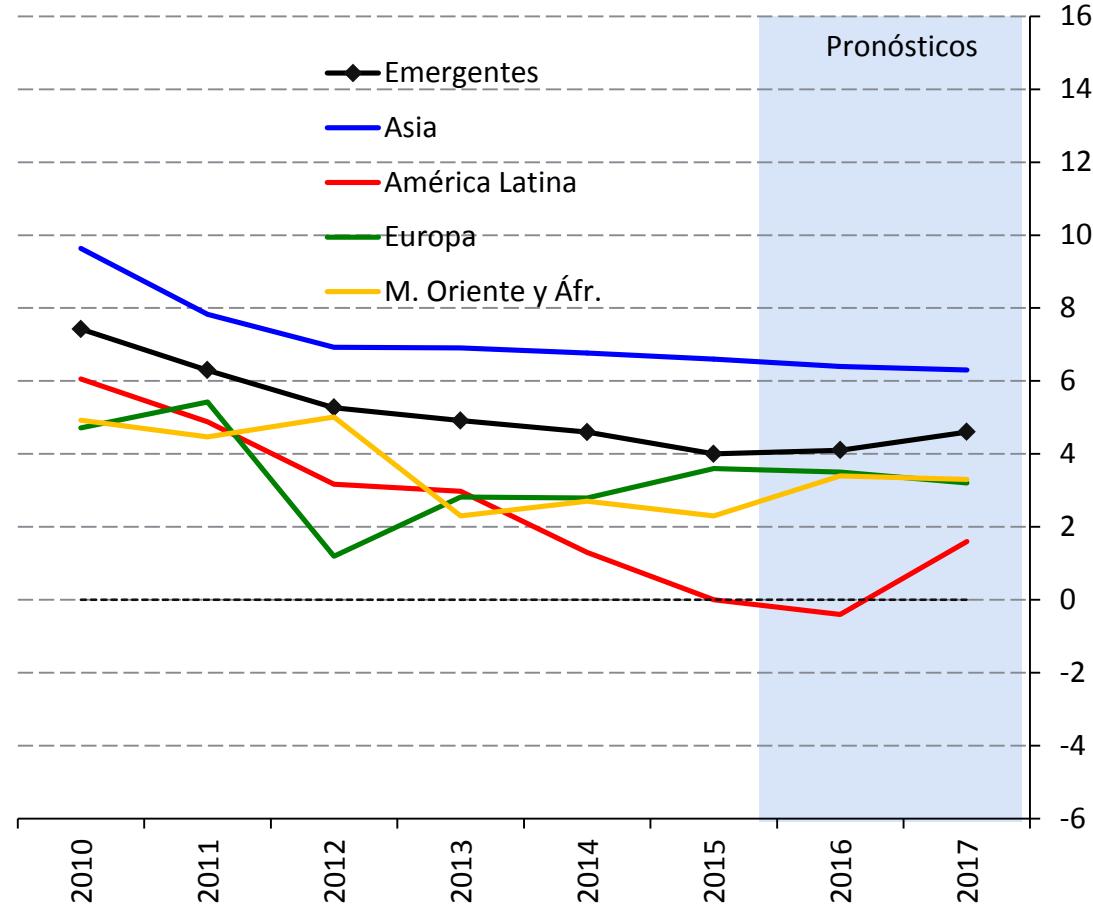
Evolución de los Pronósticos de Crecimiento del PIB Mundial
Variación anual en por ciento



Fuente: FMI, WEO Primavera 2012 a 2016 y WEO Update Julio 2016.

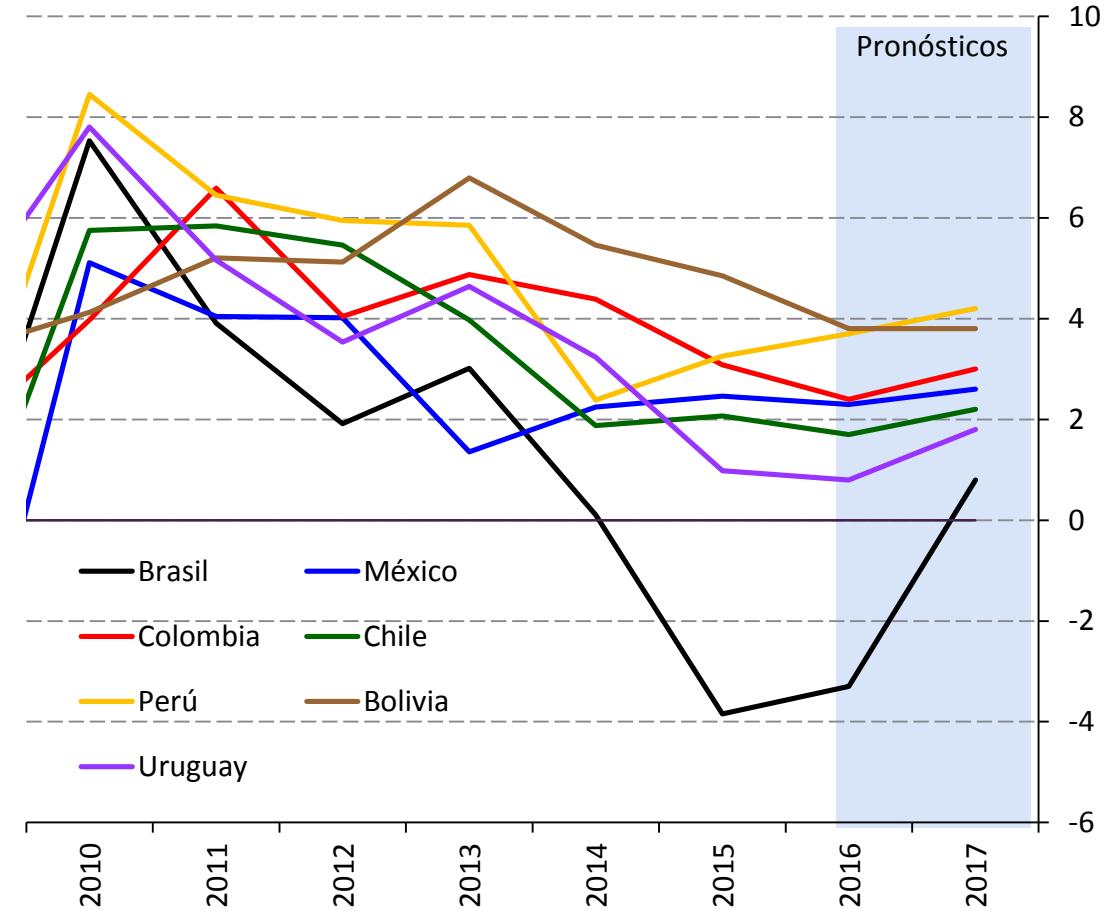
AMÉRICA LATINA, LA REGIÓN EMERGENTE CON PEOR DESEMPEÑO ECONÓMICO EN LOS ÚLTIMOS AÑOS Y SE PREVÉ QUE ASÍ SIGA EN LOS PRÓXIMOS AÑOS

Economías Emergentes: Crecimiento del PIB y Pronósticos
(WEO, Julio 2016)
Variación anual en por ciento



Fuente: FMI, WEO Update, Julio 2016.

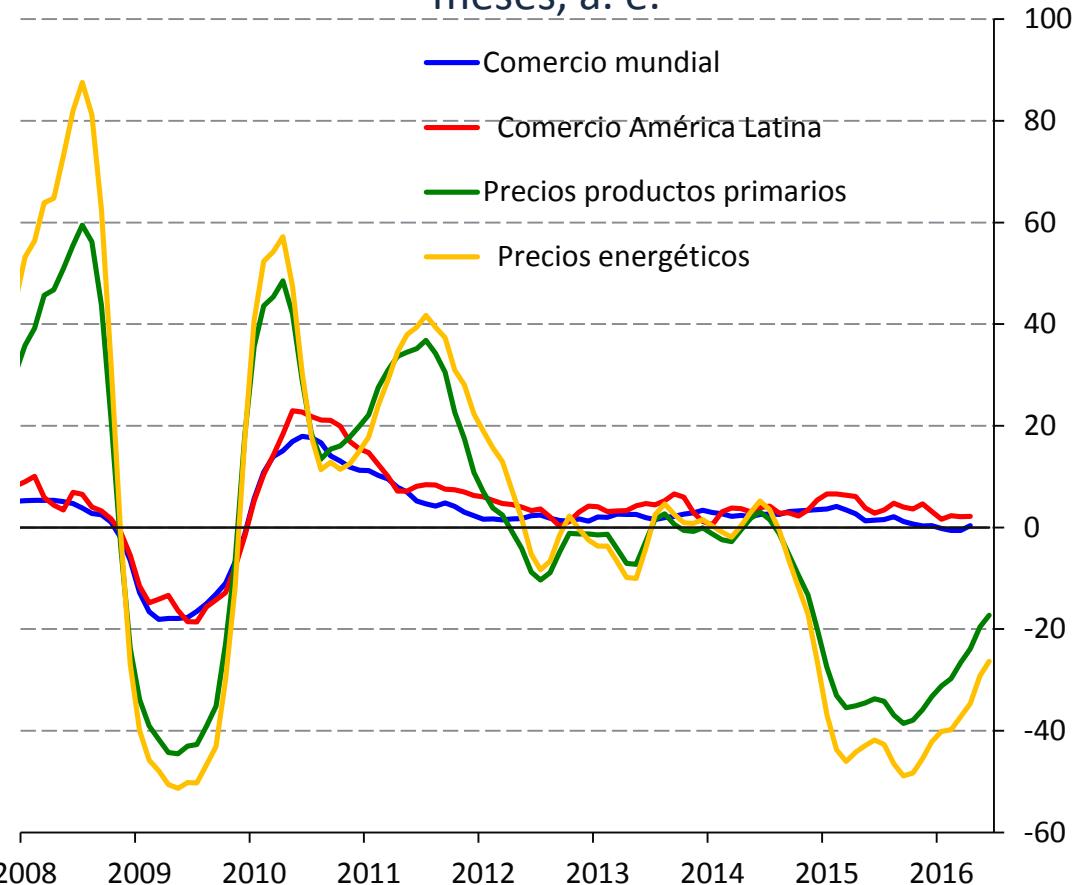
América Latina: Crecimiento del PIB y Pronósticos
(Consensus Forecasts, Julio)
Variación anual en por ciento



Fuente: Haver Analytics y Consensus Forecasts (July).

ADEMÁS, LA REGIÓN ENFRENTA UN ESTANCIAMIENTO DEL COMERCIO MUNDIAL, BAJOS PRECIOS DE PRODUCTOS PRIMARIOS Y MENORES FLUJOS DE CAPITALES

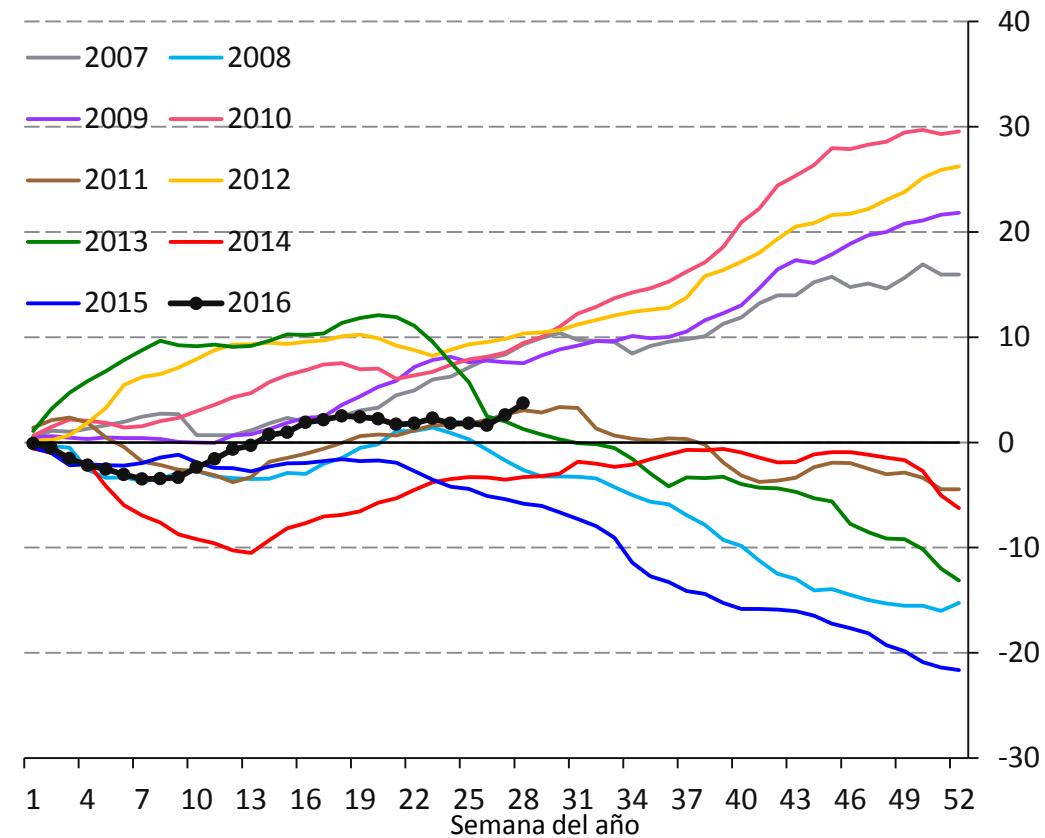
Volumen de Comercio Mundial de Bienes^{1/} y Precios de Productos Primarios
 Variación anual en por ciento del promedio móvil de tres meses, a. e.



1/ Se refiere a la suma de exportaciones e importaciones. a. e./ Cifras con ajuste estacional.

Fuente: CPB Netherlands y FMI Primary Commodity Prices.

Flujos Acumulados de Fondos Dedicados a América Latina (Deuda y Acciones)^{1/}
 Miles de millones de dólares

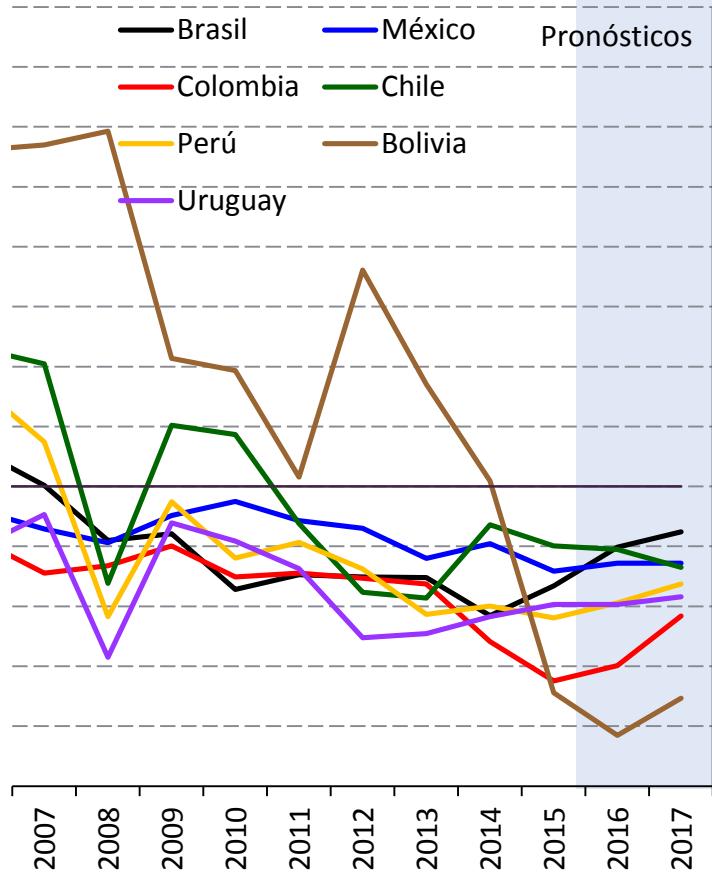


1/ La muestra cubre fondos utilizados para la compra-venta de acciones y bonos de países emergentes, registrados en países avanzados. Los flujos excluyen el desempeño de la cartera y variaciones en el tipo de cambio.

Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

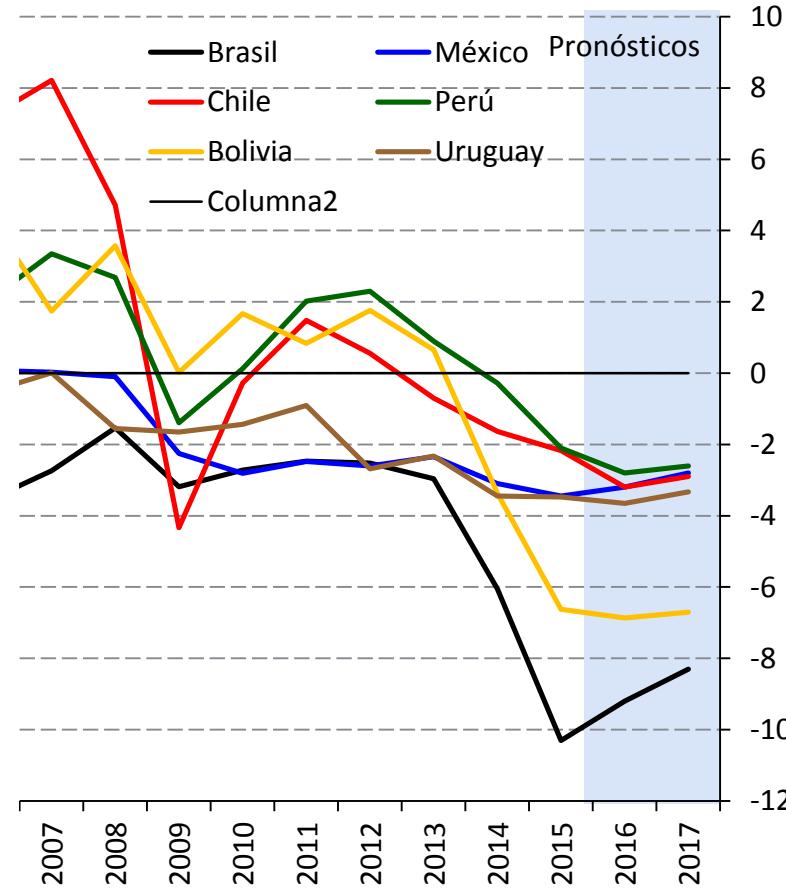
EN CONSECUENCIA, LA CUENTA CORRIENTE Y FISCAL SE HAN DETERIORADO Y LOS TIPOS DE CAMBIO SE HAN DEPRECIADO

América Latina: Cuenta Corriente y Pronósticos (FMI, Abril)
En por ciento del PIB



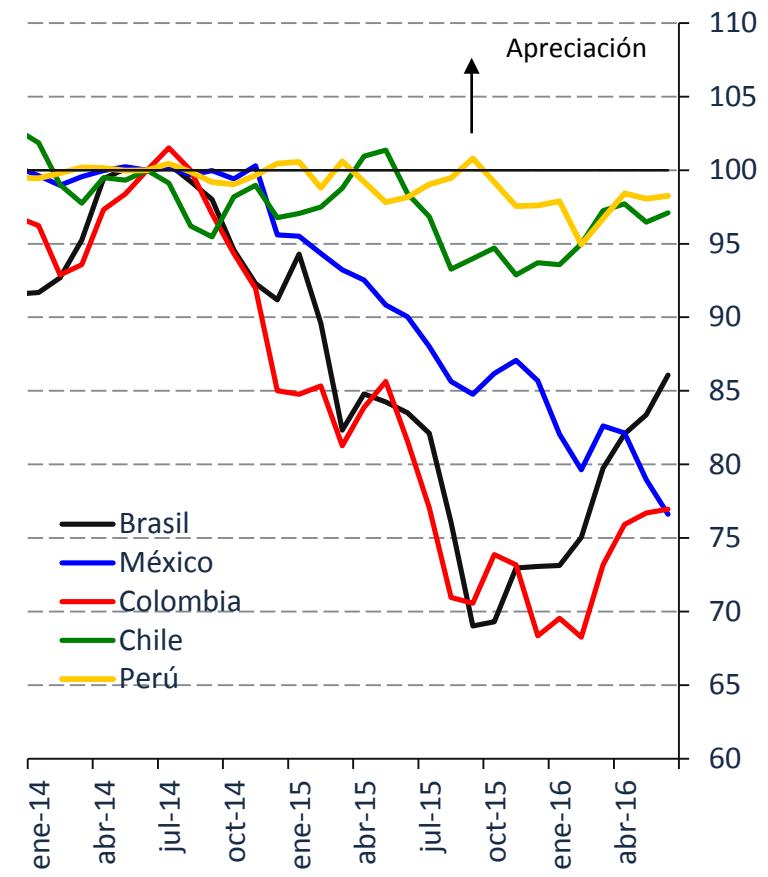
Fuente: FMI, WEO Abril.

América Latina: Déficit Fiscal y Pronósticos (Consensus Forecasts, Julio)
En por ciento del PIB



Nota. La fuente de los pronósticos de Bolivia y Uruguay es el FMI.
Fuente: Haver Analytics, FMI y Consensus Forecasts (July).

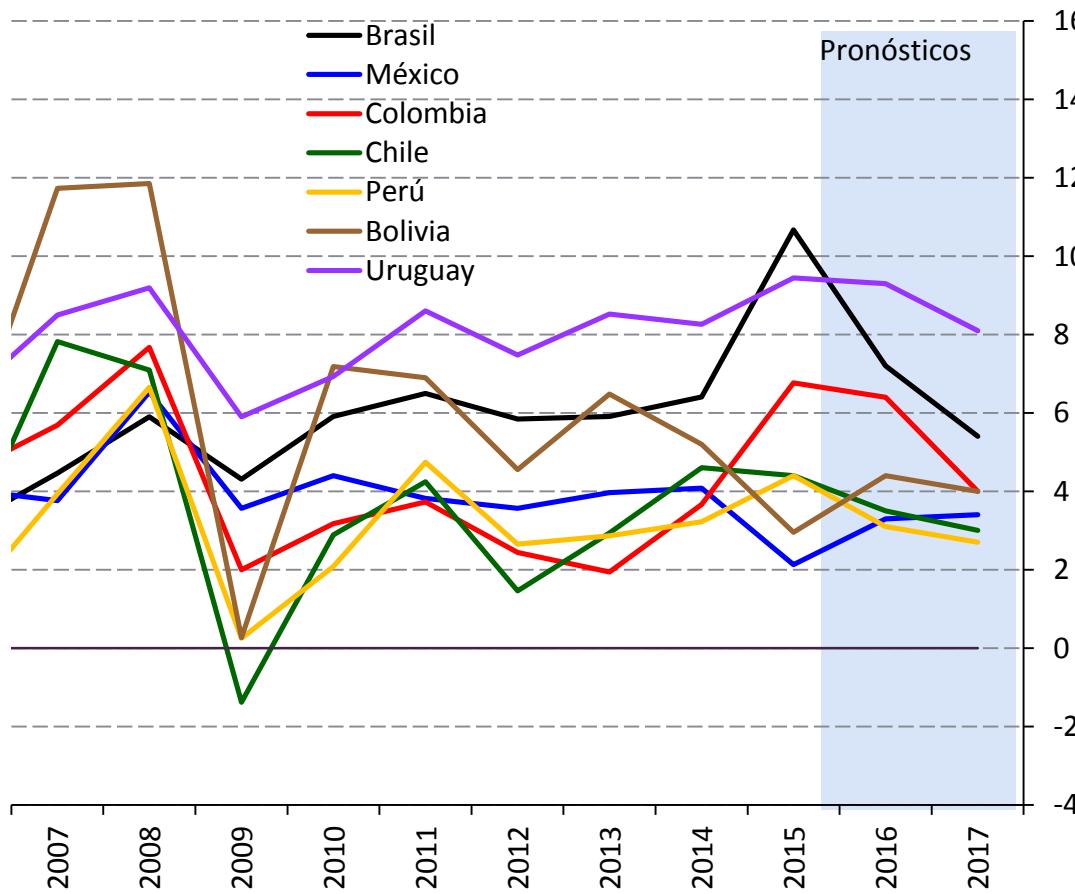
América Latina: Tipo de Cambio Real Efectivo
Junio 2014=100



Fuente: BIS, Broad Effective Exchange Rates.

EL TRASPASO DEL TIPO DE CAMBIO A LA INFLACIÓN HA CONTRIBUIDO A UN AUMENTO EN LAS TASAS DE POLÍTICA MONETARIA DE LA REGIÓN, PESE AL DÉBIL CRECIMIENTO

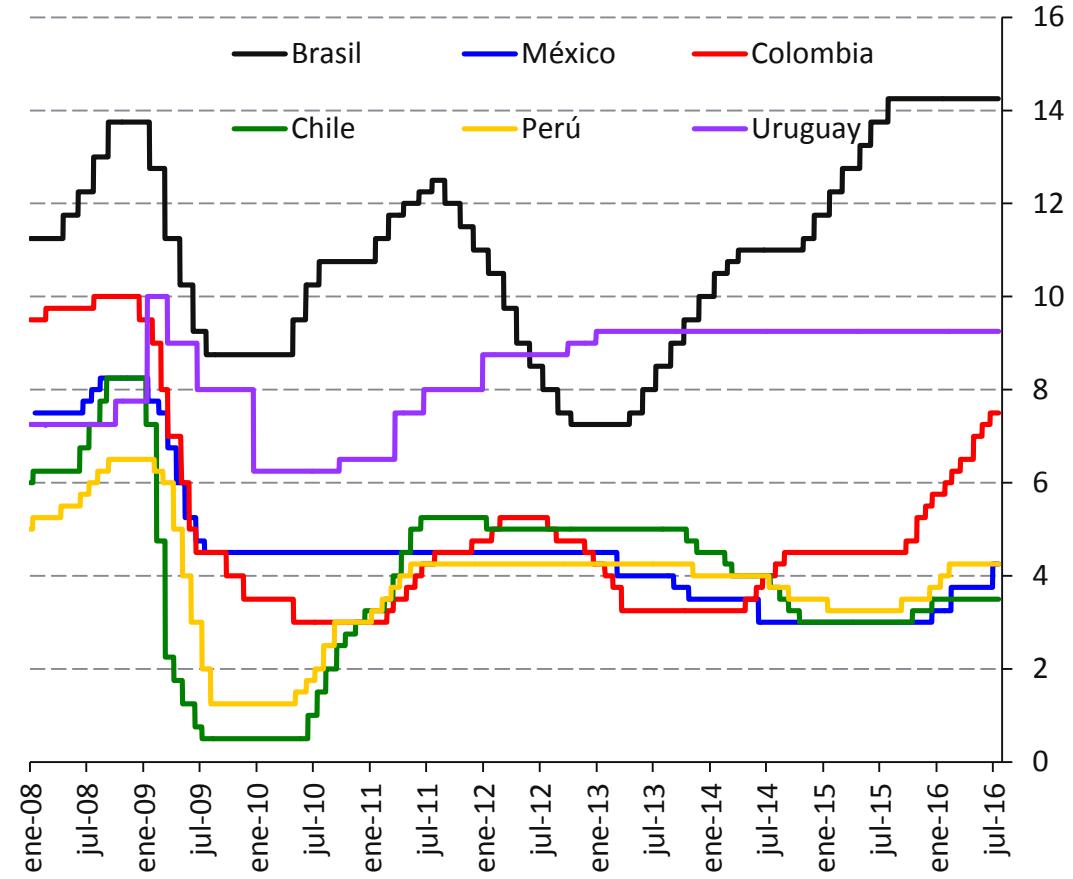
América Latina: Inflación¹ y Pronósticos (Consensus Forecasts, Julio)
Variación anual en por ciento



1/ Inflación al cierre del año.

Fuente: Bloomberg y Consensus Forecasts (July).

América Latina: Tasas de Política Monetaria
En por ciento



Fuente: Bloomberg.

ESTRATEGIA DE BANCO DE MÉXICO ANTE CHOQUES EXTERNOS

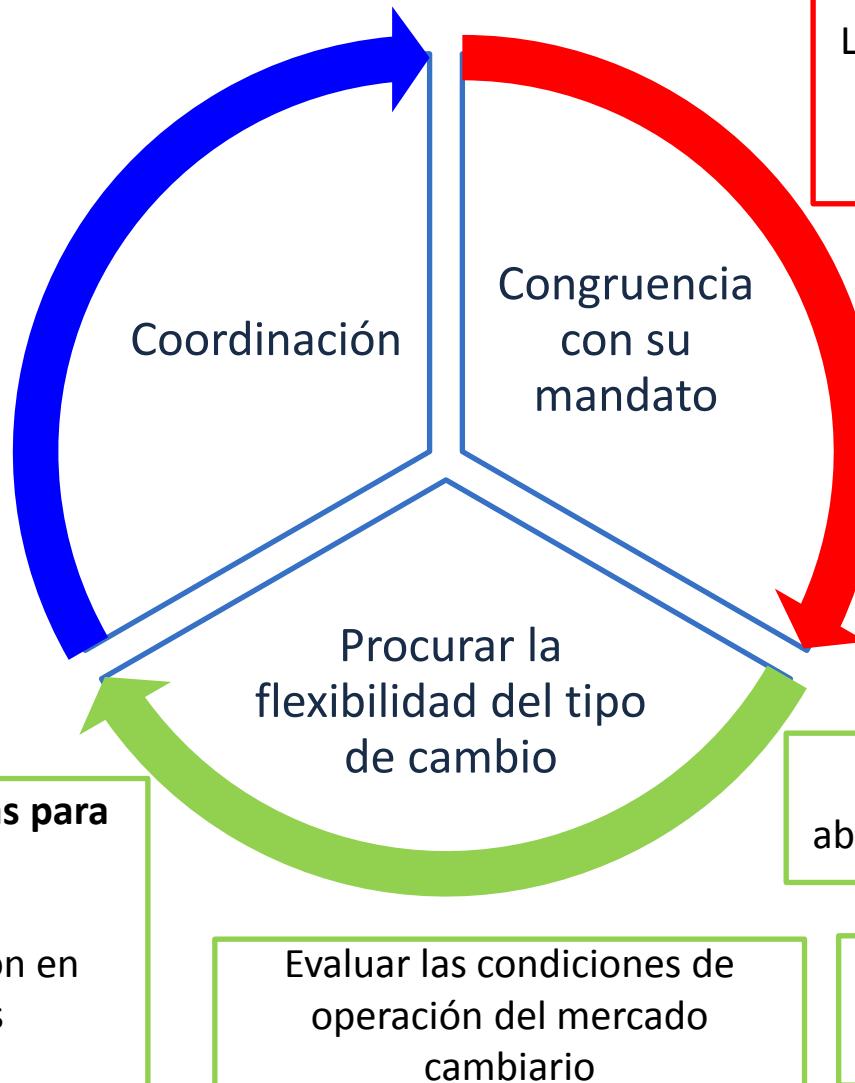
El mantenimiento de los fundamentos económicos y el ajuste del tipo de cambio requiere de **políticas complementarias** como:

- 1) Consolidación de finanzas públicas
- 2) Implementación reformas estructurales

Acciones coordinadas con SHCP (17 febrero) para un ajuste preventivo al gasto público y un incremento en la tasa de política monetaria.

Contar con **medidas preventivas** para proveer liquidez al mercado cambiario:

- 1) Mecanismos de intervención en condiciones extraordinarias
- 2) Línea de crédito flexible



La **estabilidad del poder adquisitivo** de la moneda como principal contribución de Banxico

Tipo de cambio como causa de inflación y no como meta de Banxico

Actuar **anticipadamente** ante la previsión de fuentes de inflación, para prevenir el desanclaje de las expectativas de inflación

Evaluar las condiciones de operación del mercado cambiario

Contar con un nivel adecuado de Reservas Internacionales

1. CONGRUENCIA CON MANDATO

30 JUNIO: AUMENTO DE 50 PB EN LA TASA DE INTERÉS INTERBANCARIA A UN DÍA

Enfoque en la estabilidad de precios

Prever fuentes de inflación y actuar anticipadamente (*forward-looking*)

Dar seguimiento y prevenir desanclaje de las expectativas de inflación

Aumento en la tasa de política monetaria a pesar de:

- Deterioro en el balance de riesgos para el crecimiento económico
- La inflación se mantiene dentro de la meta de 3.0% con un intervalo de variabilidad porcentual de +/- 1 (2.5% en junio)
- Tendencia al alza en la **inflación subyacente**, principalmente por el efecto de la depreciación del peso sobre las mercancías (3.0% en junio)
- Aumento en el **déficit en cuenta corriente** y posibles presiones adicionales sobre el tipo de cambio
- Incremento esperado a fines de año de los precios de la gasolina
- Ligero aumento en expectativas de inflación implícitas en el diferencial de tasas reales y nominales de mediano y largo plazo, si bien se mantienen ancladas
- Evitar que la depreciación de la moneda nacional se traduzca en un desanclaje de las expectativas de inflación

2. PROCURAR LA FLEXIBILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO

MEDIDAS PREVENTIVAS PARA PROVEER LIQUIDEZ AL MERCADO CAMBIARIO

Mecanismos de intervención en mdo. cambiario

- Subastas diarias por 200 millones de dólares con el objetivo de **proveer liquidez y atenuar la volatilidad en el tipo de cambio** (de dic 14 a feb 16)
- Suspensión debido al anuncio de medidas monetarias y fiscales que buscan anclar el valor de la moneda en base a fundamentos económicos sólidos (17 feb)
- Actualmente no se descarta intervenir de manera discrecional en el mdo. Cambiario en condiciones realmente excepcionales

Línea de crédito flexible

- Renovación e incremento de la Línea de Crédito Flexible con el FMI de **67 mmd a 88mmd** por 2 años (27 may) con disposición inmediata y sin condicionamiento
- Mecanismo precautorio y complementario** a Reservas Internacionales (**88mmd + 177 mmd = 265 mmd**) para prevención de crisis (“seguro contra riesgos externos”)
- Mejora la confianza en México, ya que únicamente se otorga a países con fundamentos sólidos, los cuales son sujetos a una revisión anual para corroborar la fortaleza de dichos fundamentos
- El mantenimiento de este mecanismo conlleva a acciones coordinadas y preventivas en material fiscal, monetaria y financiera

3. COORDINACIÓN CON OTRAS INSTANCIAS PARA REFORZAR FUNDAMENTOS ECONÓMICOS Y COADYUVAR A ANCLAR EL VALOR DE LA MONEDA NACIONAL

17 FEBRERO: ACCIONES COORDINADAS Y PREVENTIVAS

Política fiscal

- Ajuste preventivo al gasto público del año fiscal 2016 por 0.7% de PIB (132.3 mil millones de pesos)**

Política monetaria

- Incremento extraordinario de 50 pb en la tasa de interés ante mayor volatilidad y deterioro del entorno externo. Depreciación del tipo de cambio que podría poner en peligro el anclaje de las expectativas de inflación.**

Política cambiaria

- Suspensión de subasta diaria de dólares por 200 mmd, bajo el supuesto de que las decisiones en materia fiscal y monetaria fortalecerán los fundamentos económicos y por lo tanto el valor de la moneda.**