

Informe Trimestral

Julio – Septiembre 2017

Noviembre 22, 2017



Índice

1 Política Monetaria e Inflación

2 Condiciones Externas

3 Evolución de la Economía Mexicana

4 Previsiones y Consideraciones Finales

Conducción de la Política Monetaria

El Banco de México ha implementado desde finales de 2015 las medidas conducentes para contribuir a que, ante los choques que han afectado a la inflación, los ajustes en precios relativos se den de manera ordenada, **evitando la aparición de efectos de segundo orden** en el proceso de formación de precios en la economía.

- La Junta de Gobierno ha tomado en consideración que las medidas de política monetaria **inciden con un rezago** sobre la inflación a través de distintos **canales de transmisión**. Dichos canales han venido operando cabalmente durante 2017. En particular, las acciones de política monetaria han contribuido a que se haya observado:
 - ✓ *Un **anclaje de las expectativas de inflación**.*
 - ✓ *Un **menor crecimiento del financiamiento**.*
 - ✓ *Una **significativa apreciación de la moneda nacional** frente al dólar desde mediados de enero y hasta finales de septiembre de 2017, si bien recientemente la cotización de la moneda nacional ha experimentado volatilidad.*

Lo anterior ha conducido a que la inflación en principio haya alcanzado su máximo e iniciado una tendencia a la baja.

Conducción de la Política Monetaria

Sin cambio en 7.0 por ciento

✓ Agosto, 2017

✓ Septiembre, 2017

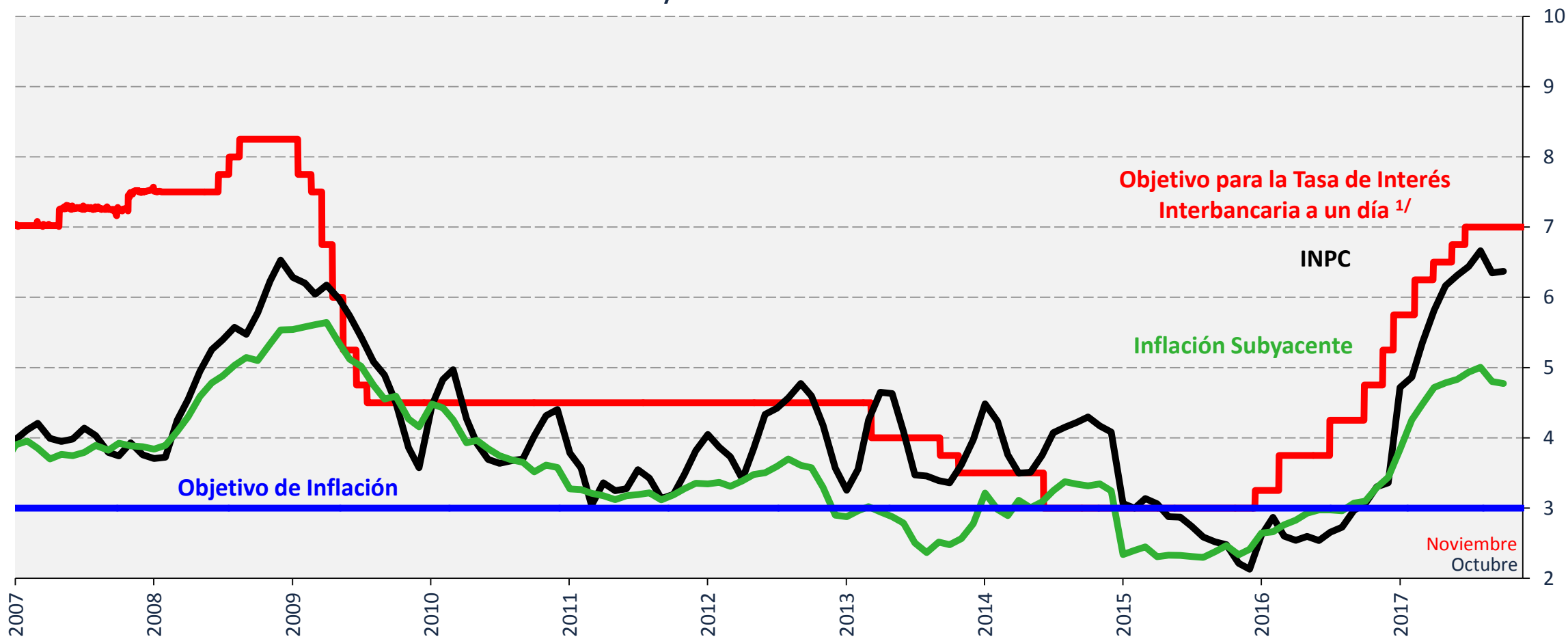
✓ Noviembre, 2017

La Junta de Gobierno consideró, que a pesar de la elevación de algunos riesgos, **la postura de política monetaria adoptada seguía siendo congruente con la convergencia de la inflación general a la meta** de 3.0 por ciento a finales de 2018.

Ante los riesgos que persisten el **Banco de México estará vigilante para asegurar que se mantenga una política monetaria prudente**, de manera que prevalezca el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y se logre la convergencia de esta a su objetivo.

Así, la postura de política monetaria que se ha adoptado condujo a que la inflación general anual alcanzara un máximo en agosto de 2017.

Tasa de Política Monetaria e INPC % y variación % anual



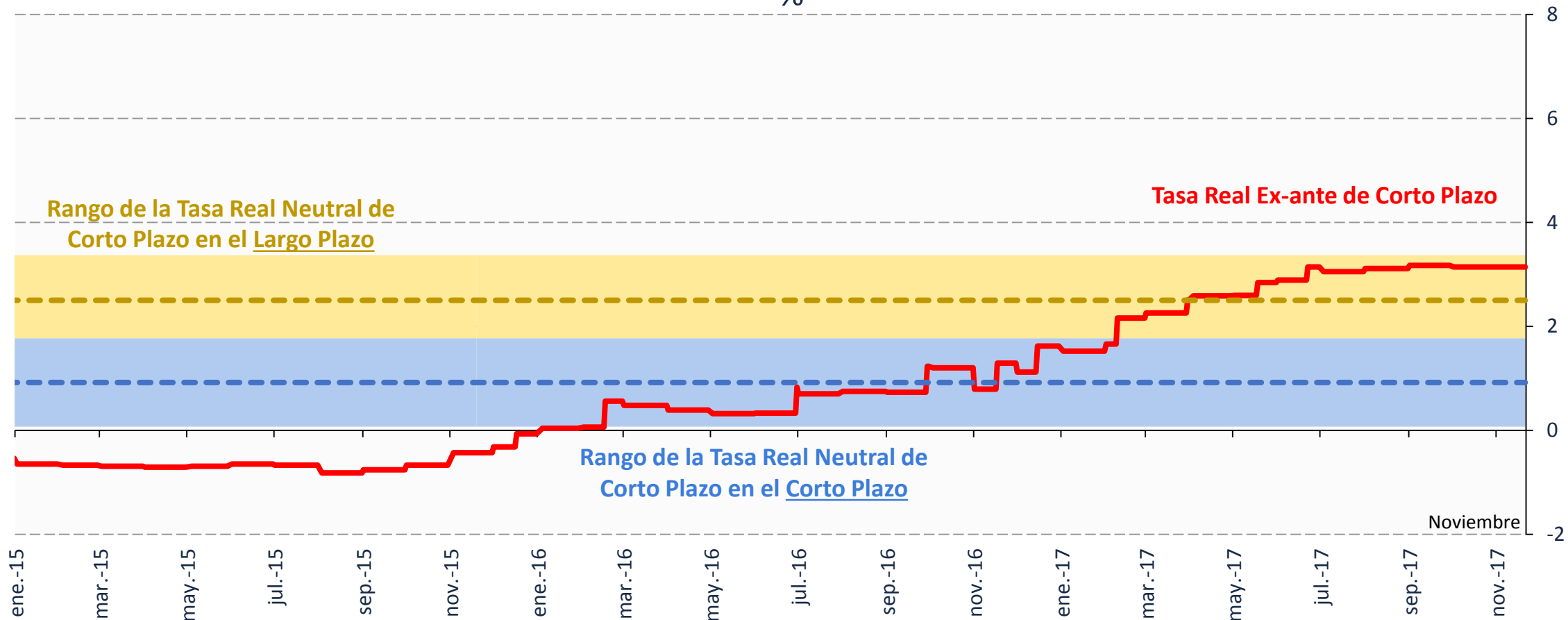
1/ Hasta el 20 de enero de 2008 se muestra la Tasa de Interés Interbancaria a un día.

Fuente: Banco de México e INEGI.

Se han incrementado las tasas de interés real ex-ante a niveles mayores al 3.0 por ciento.

Tasa Real Ex-Ante de Corto Plazo y Rangos Estimados para la Tasa Neutral Real de Corto Plazo en el Corto y Largo Plazos ^{1/}

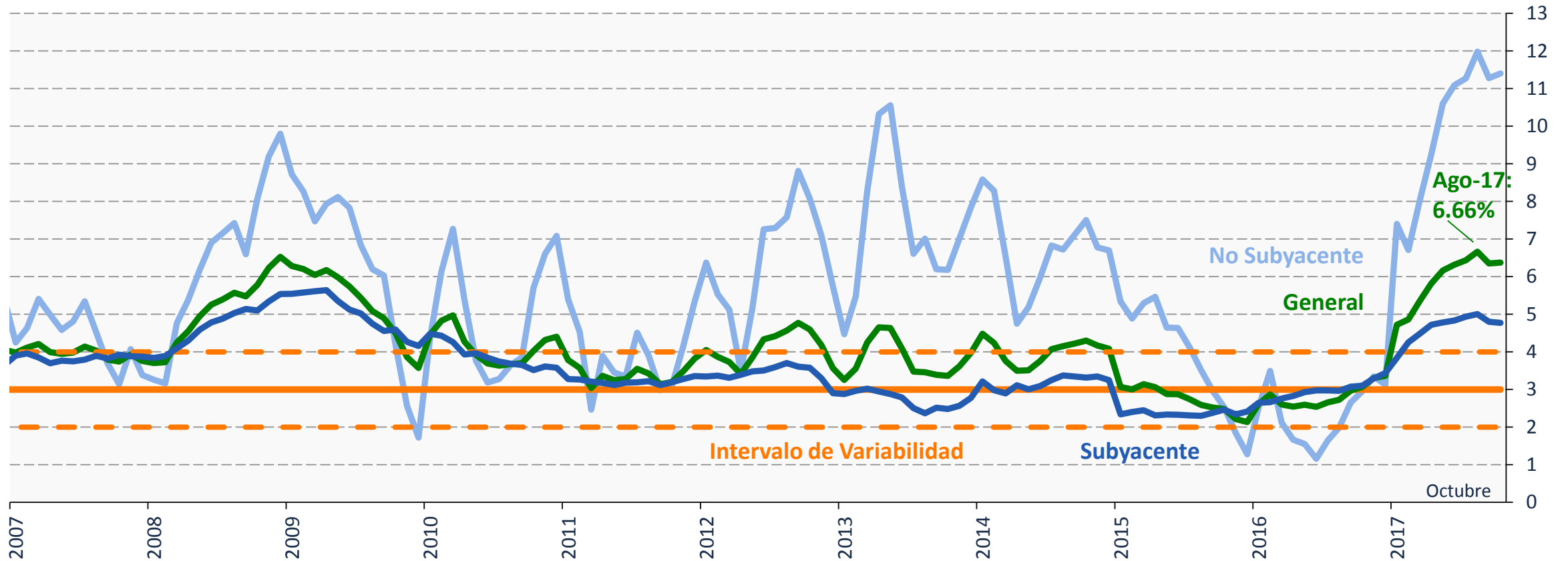
%



^{1/} La tasa real ex-ante se calcula como la diferencia entre el Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día y las expectativas de inflación a 12 meses extraídas de la Encuesta de Banco de México. Las líneas punteadas corresponden a los puntos medios de los respectivos rangos.
Fuente: Banco de México.

El cambio de tendencia de la inflación ha sido resultado, además de la postura monetaria implementada, del desvanecimiento parcial de los ajustes en precios relativos derivados de la secuencia de choques que la han afectado.

Índice Nacional de Precios al Consumidor Variación % anual

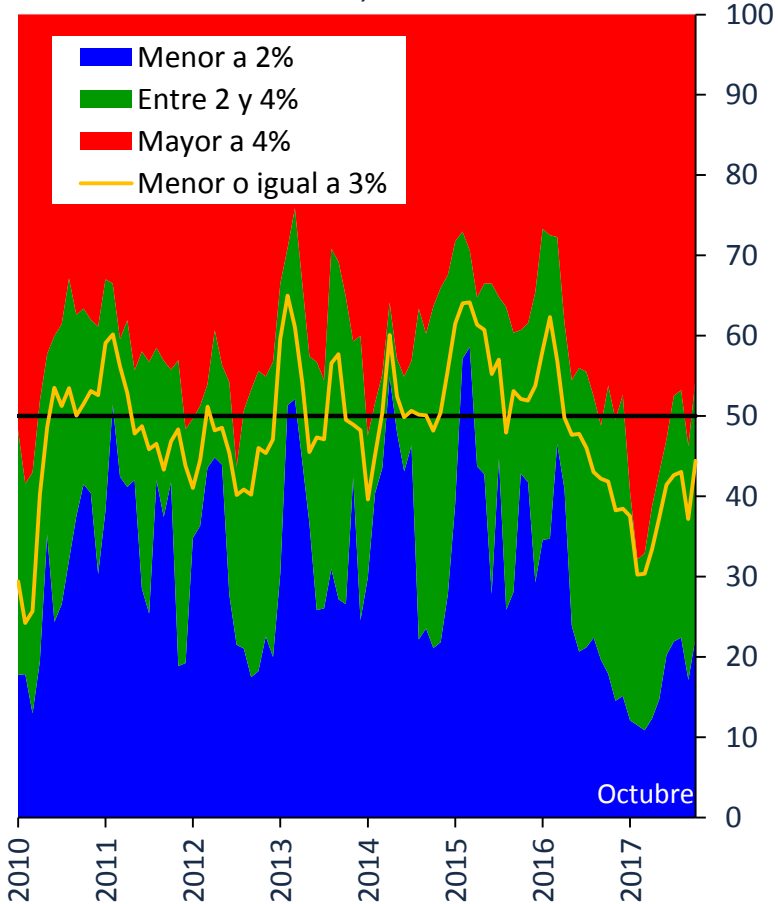


Fuente: Banco de México e INEGI.

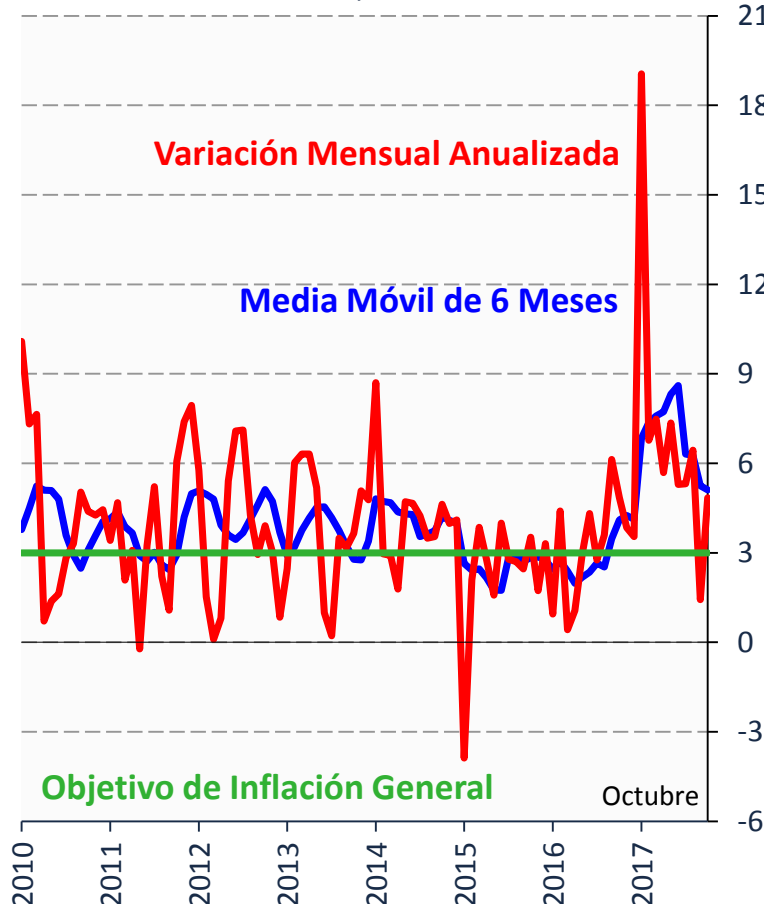
El cambio en la trayectoria que ha experimentado la inflación se aprecia en mayor detalle al analizar distintos indicadores.

Inflación General

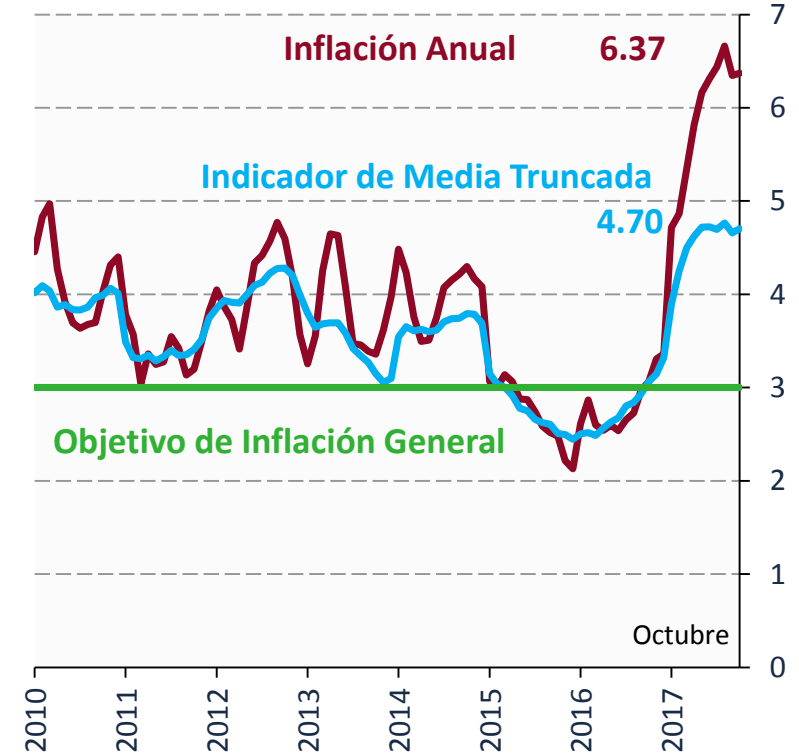
Porcentaje de la Canasta del INPC según Intervalos de Incremento Mensual Anualizado ^{1/}
%, a. e.



Variación Mensual Desestacionalizada Anualizada y Tendencia
%, a. e.



Inflación General e Indicador de Media Truncada ^{2/}
Variación % anual



a. e. / Cifras ajustadas estacionalmente.
1/ Media móvil de 3 meses.
Fuente: Banco de México e INEGI.

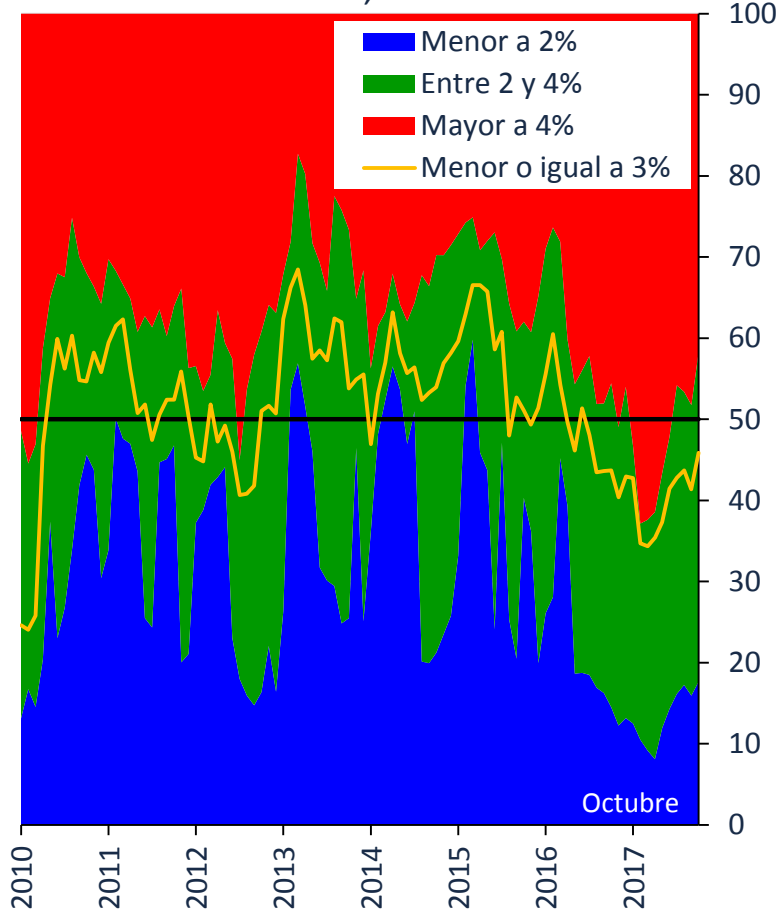
a. e. / Cifras ajustadas estacionalmente.
Fuente: Desestacionalización propia con información de Banco de México e INEGI.

2/ El Indicador de Media Truncada elimina la contribución de las variaciones extremas en los precios de algunos genéricos a la inflación de un índice de precios. Para eliminar el efecto de estas variaciones se realiza lo siguiente: i) las variaciones mensuales desestacionalizadas de los genéricos del índice de precios se ordenan de menor a mayor; ii) se excluyen los genéricos con mayor y menor variación, considerando en cada cola de la distribución hasta el 10 por ciento de la canasta del índice de precios, respectivamente; y iii) con los genéricos restantes, que por construcción se ubican más cerca del centro de la distribución, se calcula el Indicador de Media Truncada.
Fuente: Elaboración propia con información de Banco de México e INEGI.

Este cambio en la trayectoria también se observa en la inflación subyacente.

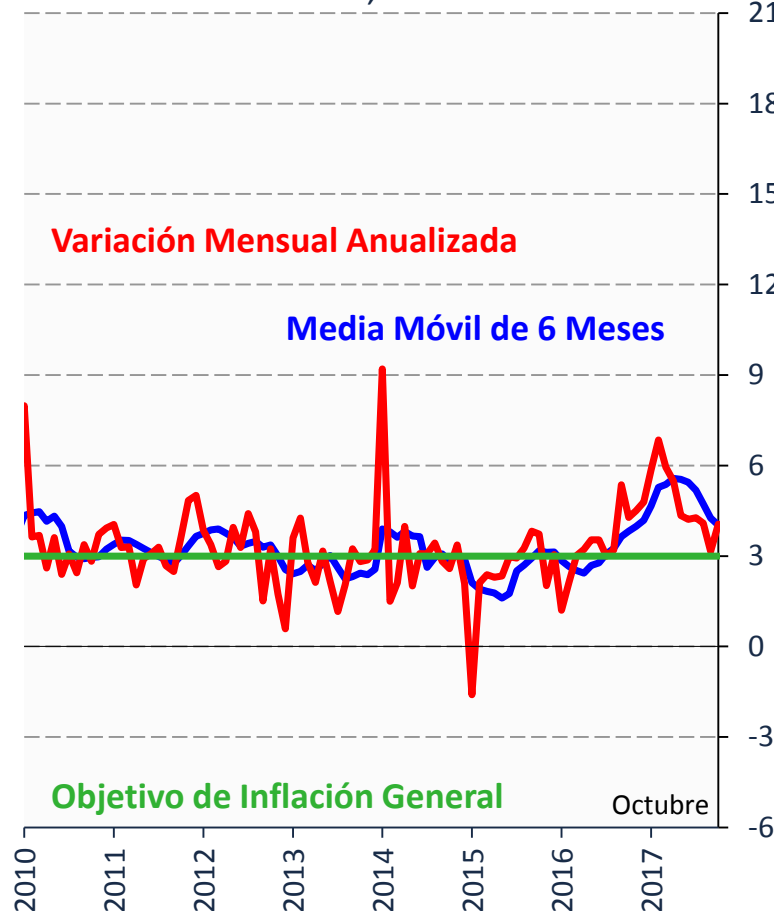
Inflación Subyacente

Porcentaje de la Canasta del INPC según Intervalos de Incremento Mensual Anualizado ^{1/}
%, a. e.



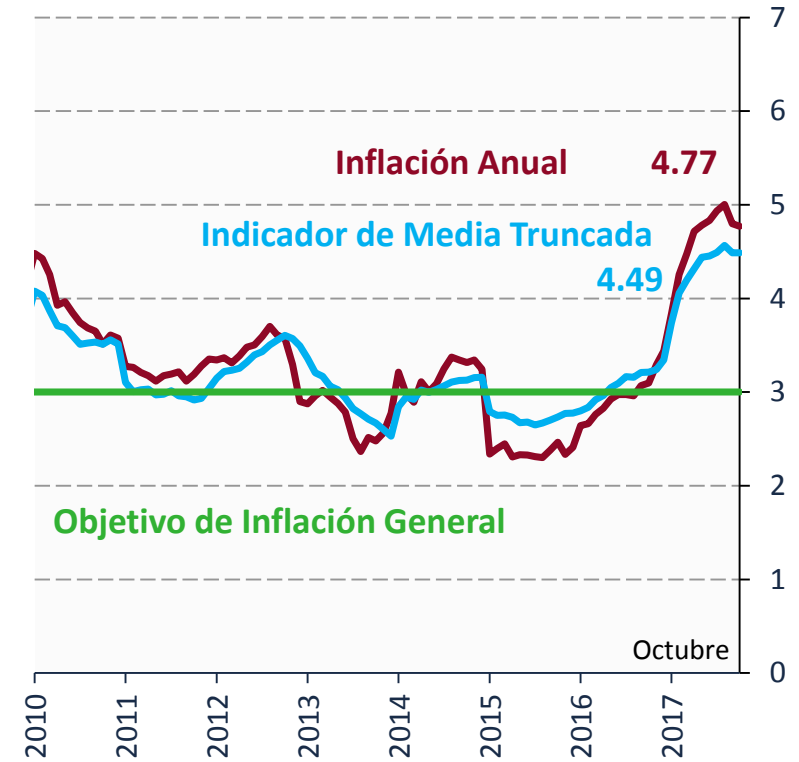
a. e. / Cifras ajustadas estacionalmente.
1/ Media móvil de 3 meses.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Variación Mensual Desestacionalizada Anualizada y Tendencia
%, a. e.



a. e. / Cifras ajustadas estacionalmente.
Fuente: Desestacionalización propia con información de Banco de México e INEGI.

Inflación Subyacente e Indicador de Media Truncada ^{2/}
Variación % anual

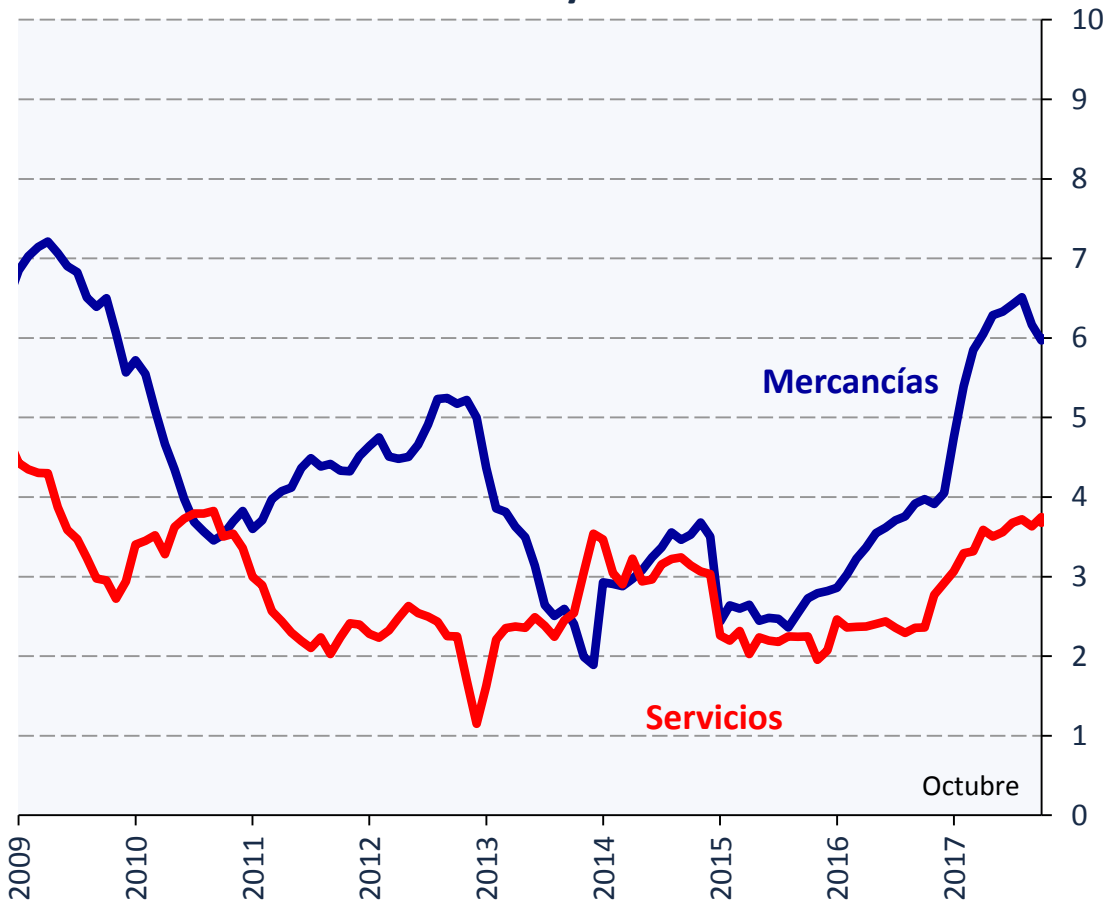


2/ El Indicador de Media Truncada elimina la contribución de las variaciones extremas en los precios de algunos genéricos a la inflación de un índice de precios. Para eliminar el efecto de estas variaciones se realiza lo siguiente: i) las variaciones mensuales desestacionalizadas de los genéricos del índice de precios se ordenan de menor a mayor; ii) se excluyen los genéricos con mayor y menor variación, considerando en cada cola de la distribución hasta el 10 por ciento de la canasta del índice de precios, respectivamente; y iii) con los genéricos restantes, que por construcción se ubican más cerca del centro de la distribución, se calcula el Indicador de Media Truncada.
Fuente: Elaboración propia con información de Banco de México e INEGI.

Uno de los factores que más ha contribuido a que se observen menores niveles de inflación ha sido el cambio de tendencia del componente subyacente a partir de agosto. Esto se explica, principalmente, por los precios de las mercancías.

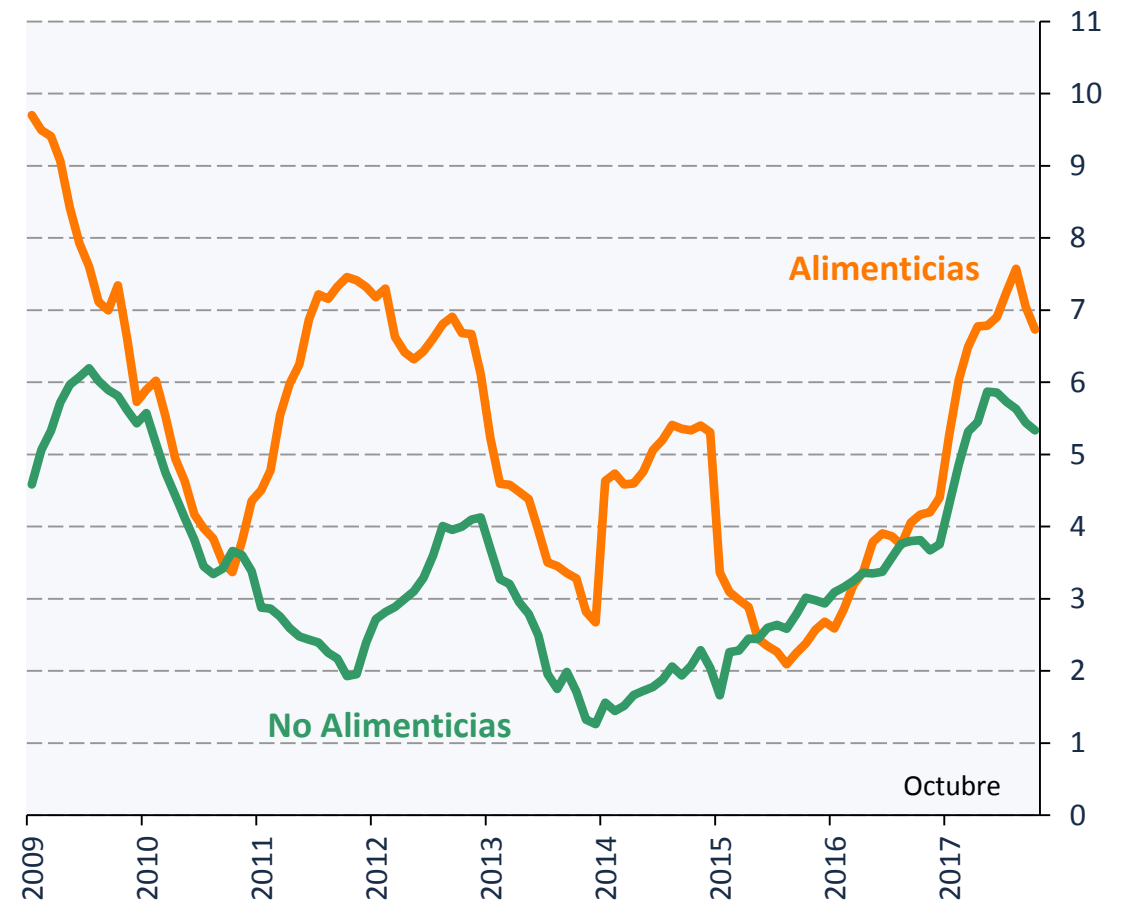
Índice de Precios Subyacente Variación % anual

Mercancías y Servicios



Fuente: Banco de México e INEGI.

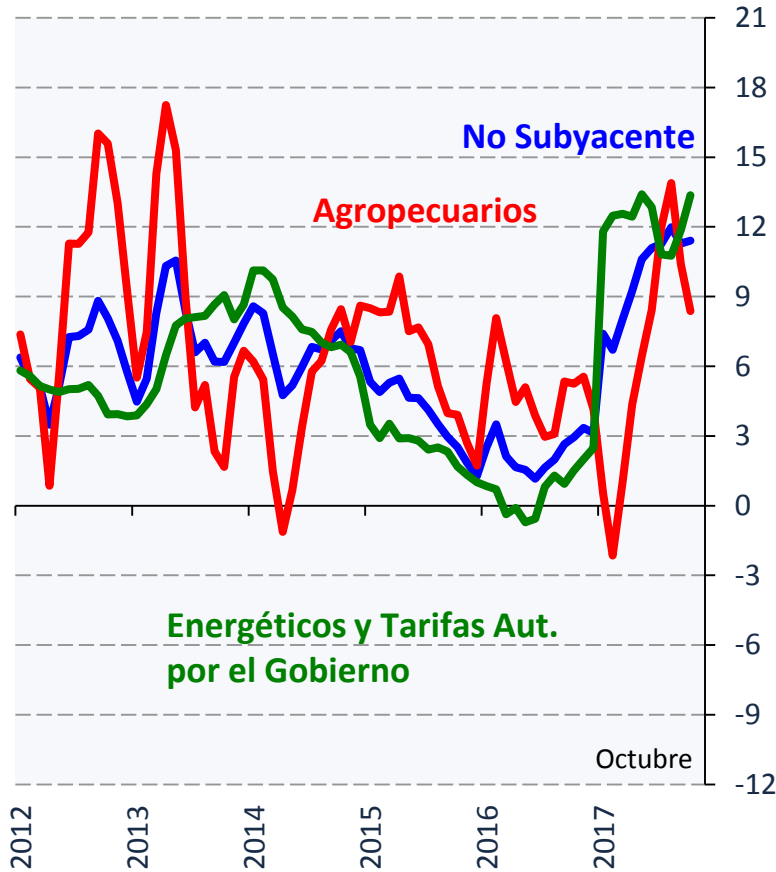
Mercancías



Fuente: Banco de México e INEGI.

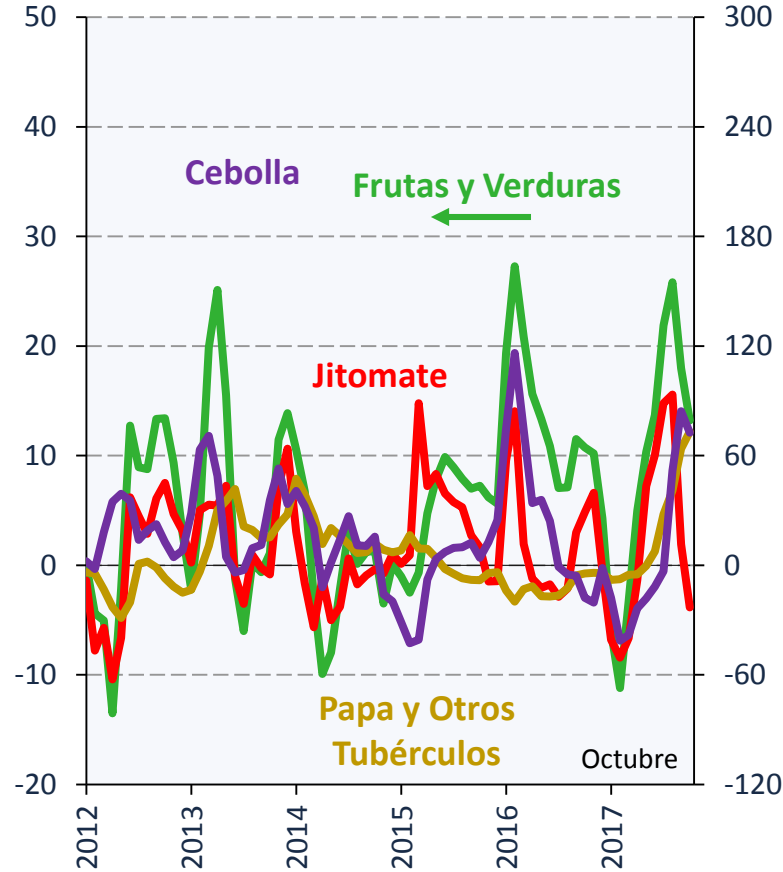
La inflación no subyacente sigue presentando niveles elevados, lo que ha limitado la velocidad de abatimiento de la inflación general. Esto se debe al aumento en los precios de algunos productos agropecuarios, así como el importante incremento de los precios de los energéticos a partir de septiembre, en particular los precios del gas L.P.

Índice de Precios No Subyacente
Variación % anual



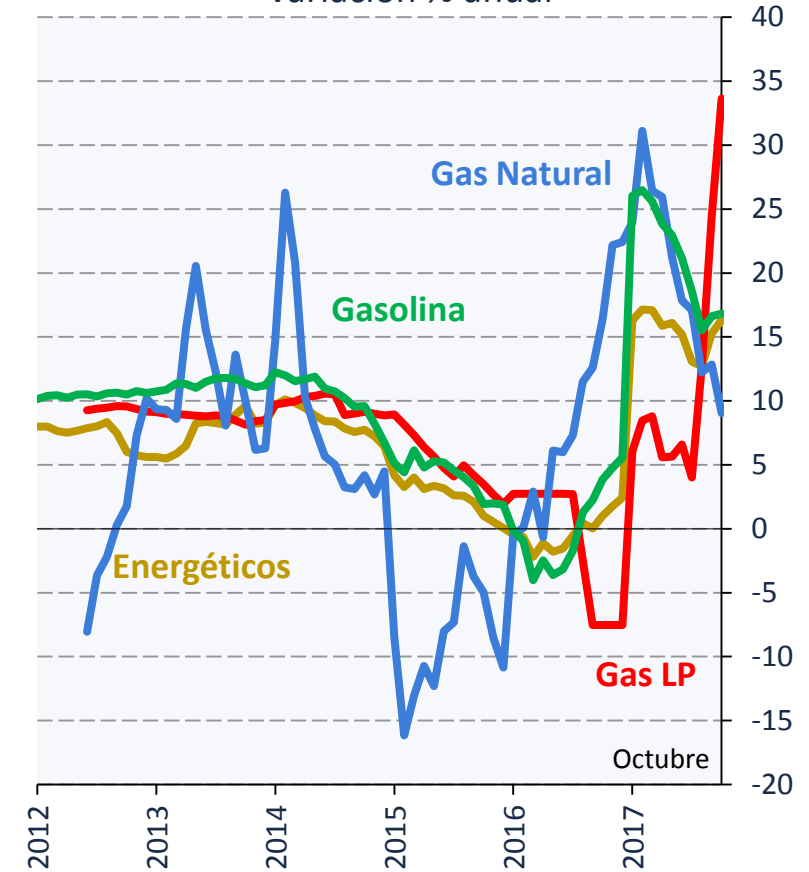
Fuente: Banco de México e INEGI.

Índice de Precios de Frutas y Verduras
Variación % anual



Fuente: Banco de México e INEGI.

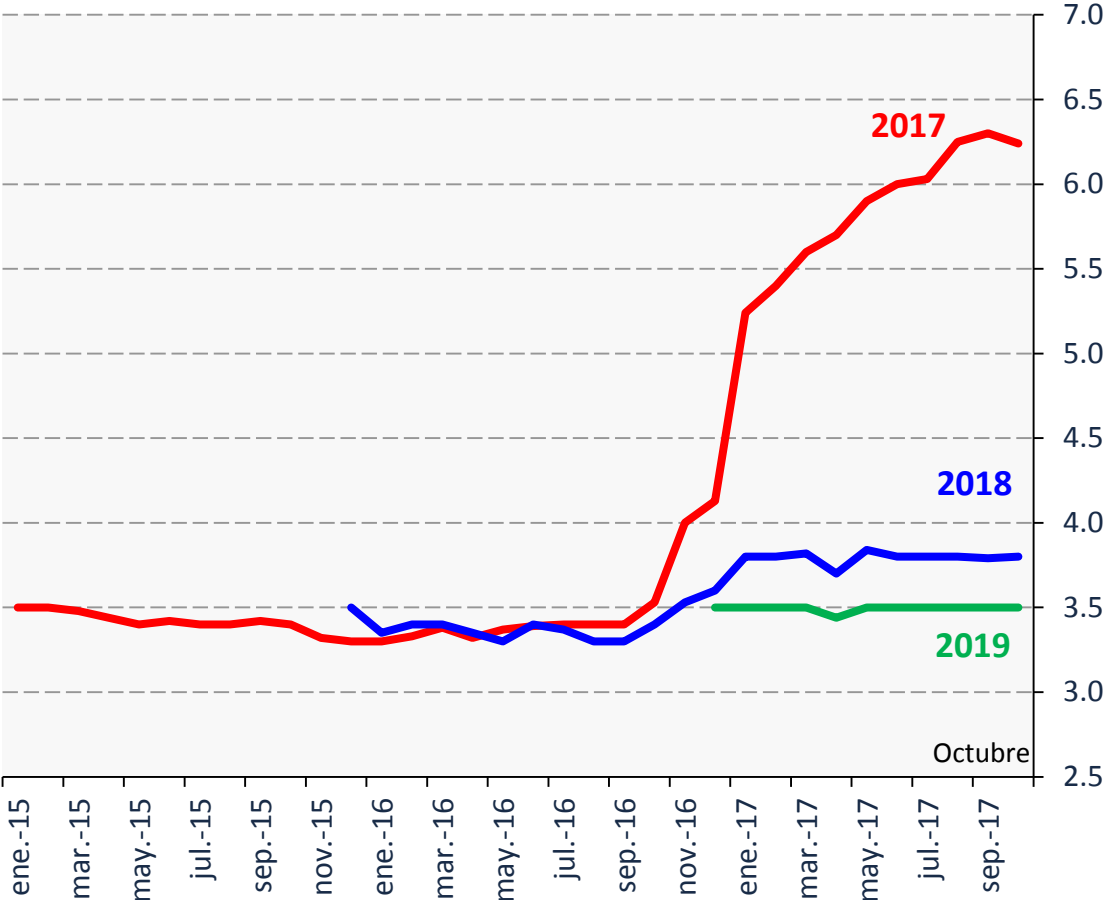
Índices de Precios de Energéticos Seleccionados
Variación % anual



Fuente: Banco de México e INEGI.

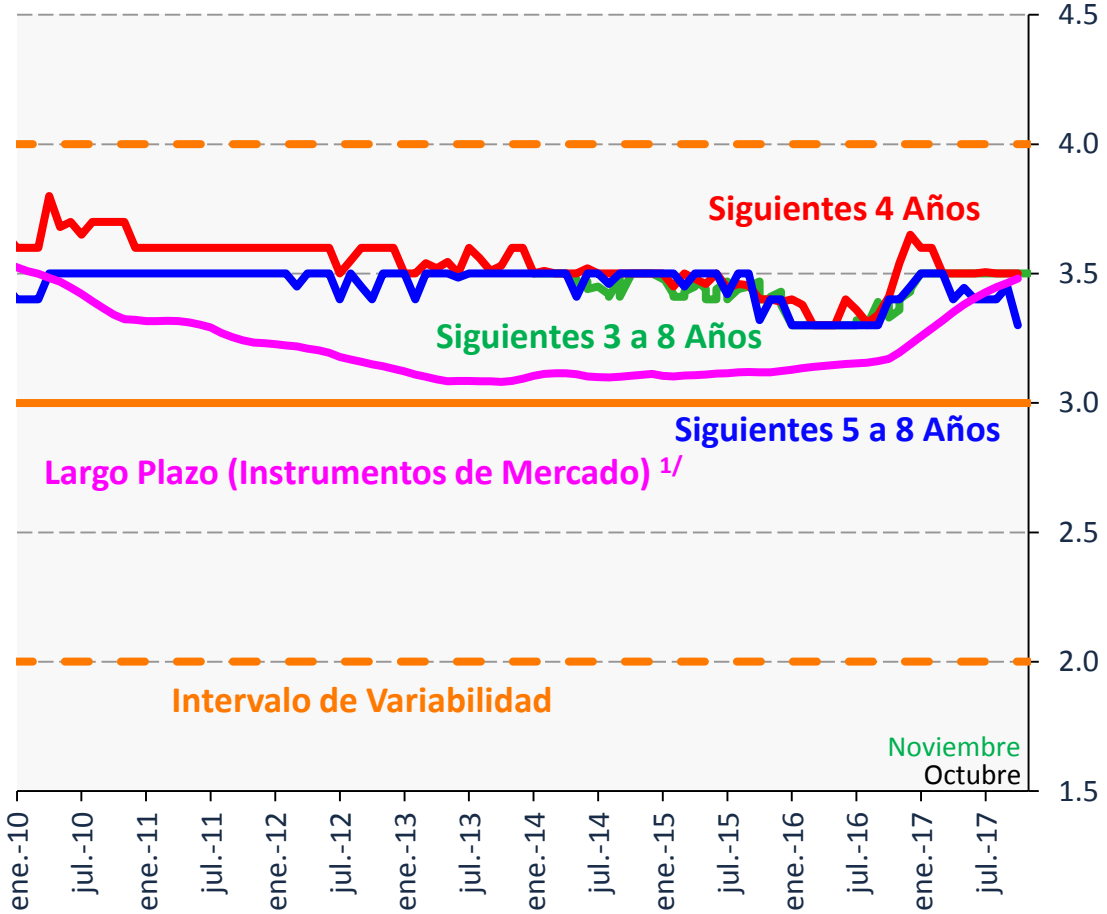
Las expectativas de inflación correspondientes al cierre de 2018 son considerablemente menores a las de 2017. Por su parte, las expectativas para horizontes de más largo plazo permanecieron ancladas alrededor de 3.5 por ciento.

Expectativas de Inflación General Anual
Mediana, %



Fuente: Encuesta de Banco de México.

Expectativas de Inflación de Largo Plazo
Mediana, %

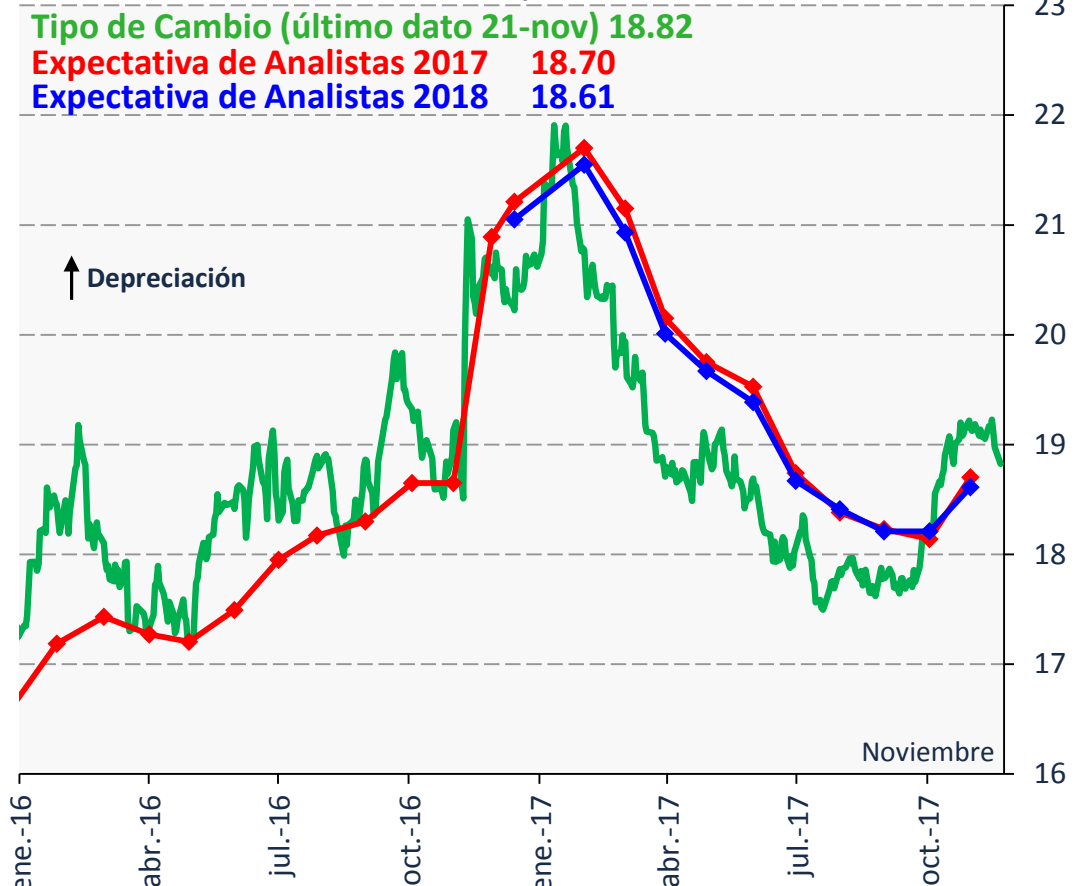


1/ Para una descripción de la estimación de las expectativas de inflación de largo plazo ver el Recuadro "Descomposición de la Compensación por Inflación y Riesgo Inflacionario" en el Informe Trimestral Octubre - Diciembre 2013. Para este Informe, se actualizó la estimación para incluir datos hasta diciembre de 2015. Fuente: Encuesta de Banco de México (periodicidad mensual) y Encuesta Citibanamex (periodicidad quincenal).

El peso presentó un comportamiento favorable la mayor parte del trimestre. No obstante, desde finales de septiembre se depreció y aumentó su volatilidad debido, principalmente, a la incertidumbre en torno al TLCAN, el proceso de normalización de la política monetaria en E.U.A. y la posible aprobación de un plan fiscal en dicho país.

Tipo de Cambio Nominal ^{1/}

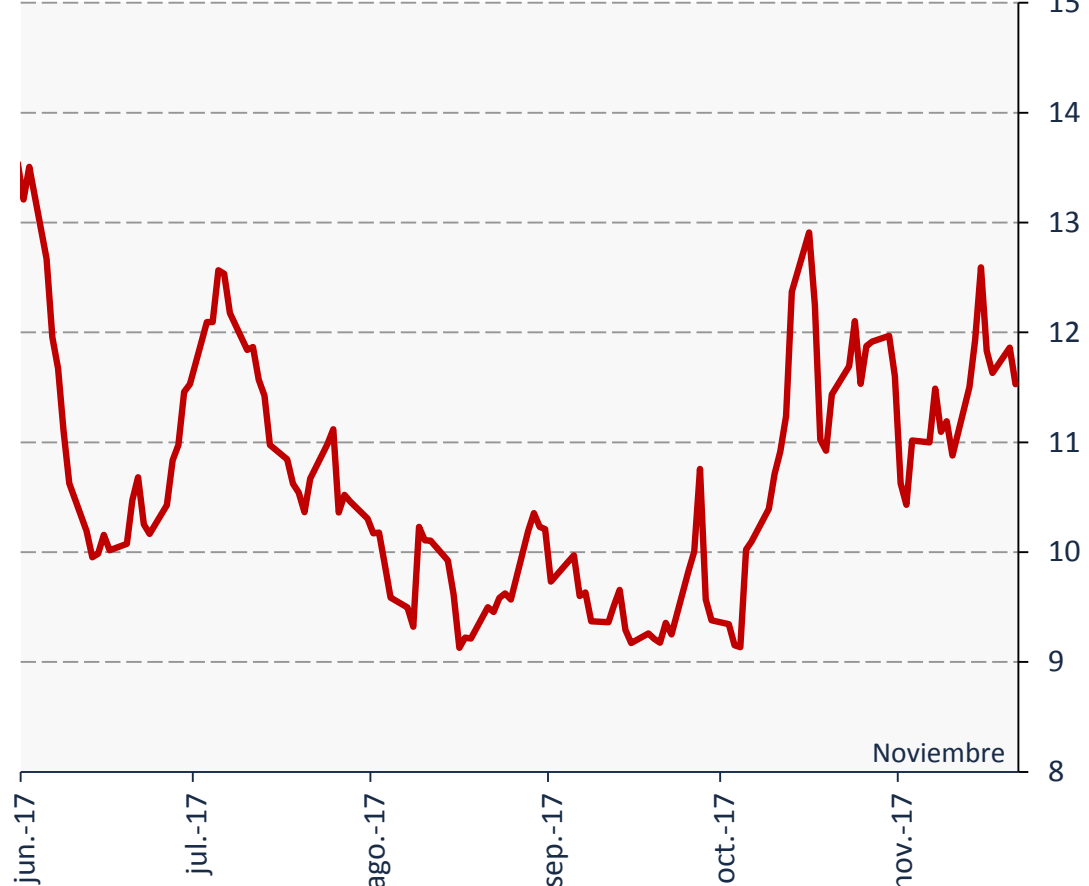
Pesos por dólar



1/ El tipo de cambio observado es el dato diario del tipo de cambio FIX. El último dato de las expectativas corresponden al promedio de la encuesta de Banco de México de octubre. Fuente: Banco de México.

Volatilidad Implícita en Opciones de Tipo de Cambio ^{2/}

%

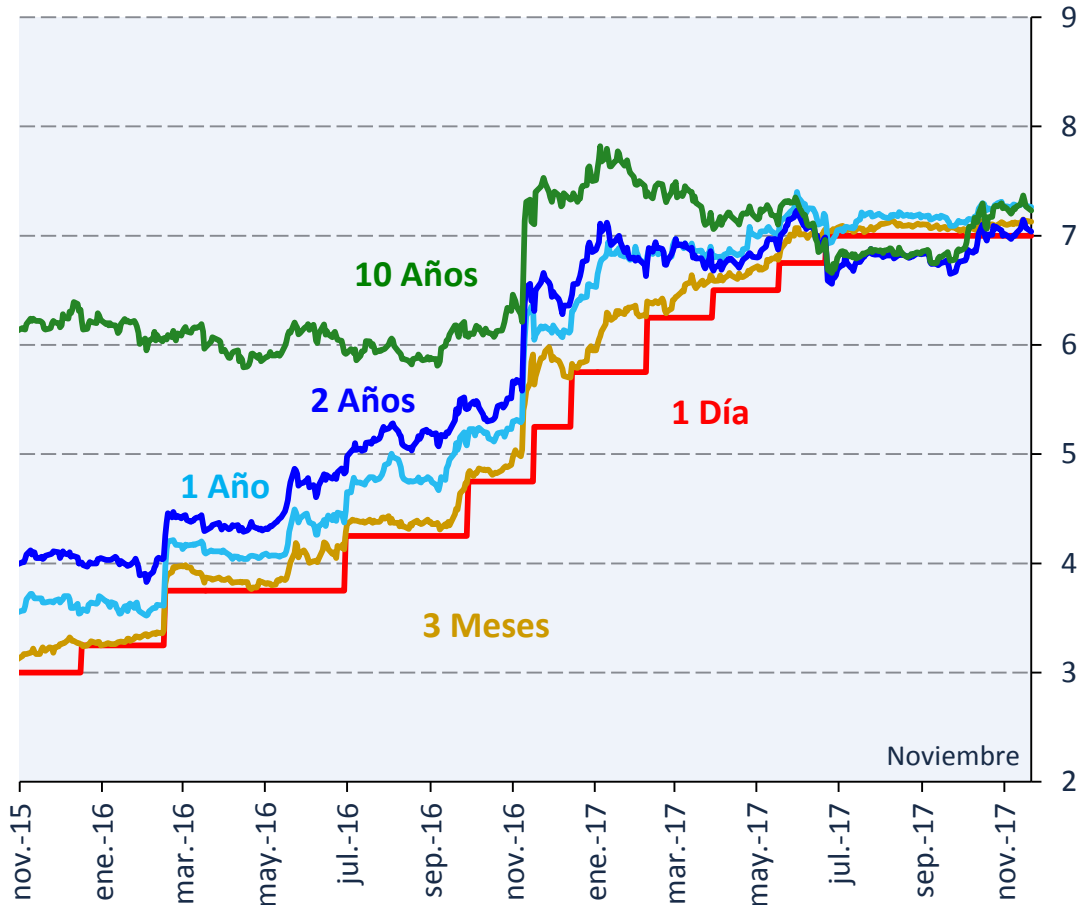


2/ Se refiere a la volatilidad implícita en opciones a un mes. Fuente: Bloomberg.

A partir de junio las tasas de interés para todos los plazos registraron aumentos. Las de corto plazo tuvieron incrementos moderados, mientras que las de mediano y largo plazo, particularmente de dos años en adelante, registraron incrementos más considerables. Lo anterior condujo a que la pendiente de la curva de rendimientos registrara cierto empinamiento, mismo que habría sido mayor en ausencia de las acciones de política monetaria.

Tasas de Interés

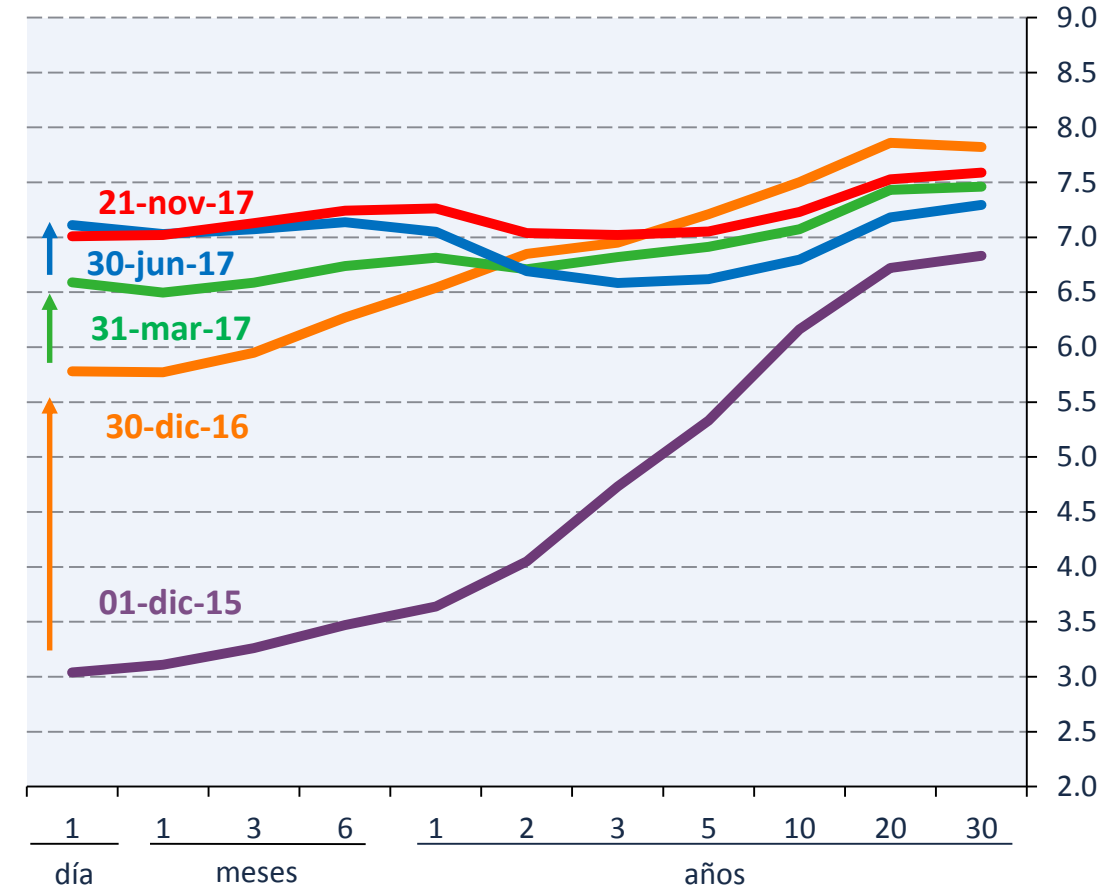
%



Fuente: Banco de México y Proveedor Integral de Precios (PiP).

Curva de Rendimientos

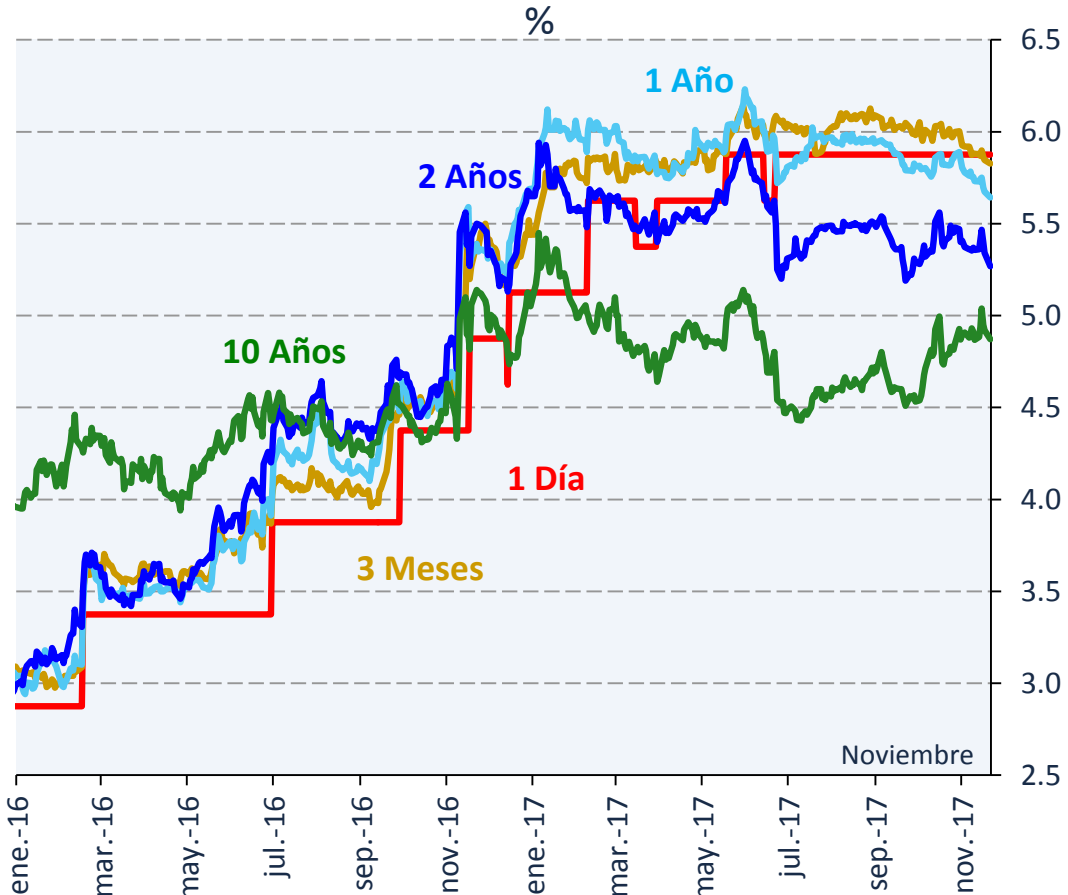
%



Fuente: Banco de México y Proveedor Integral de Precios (PiP).

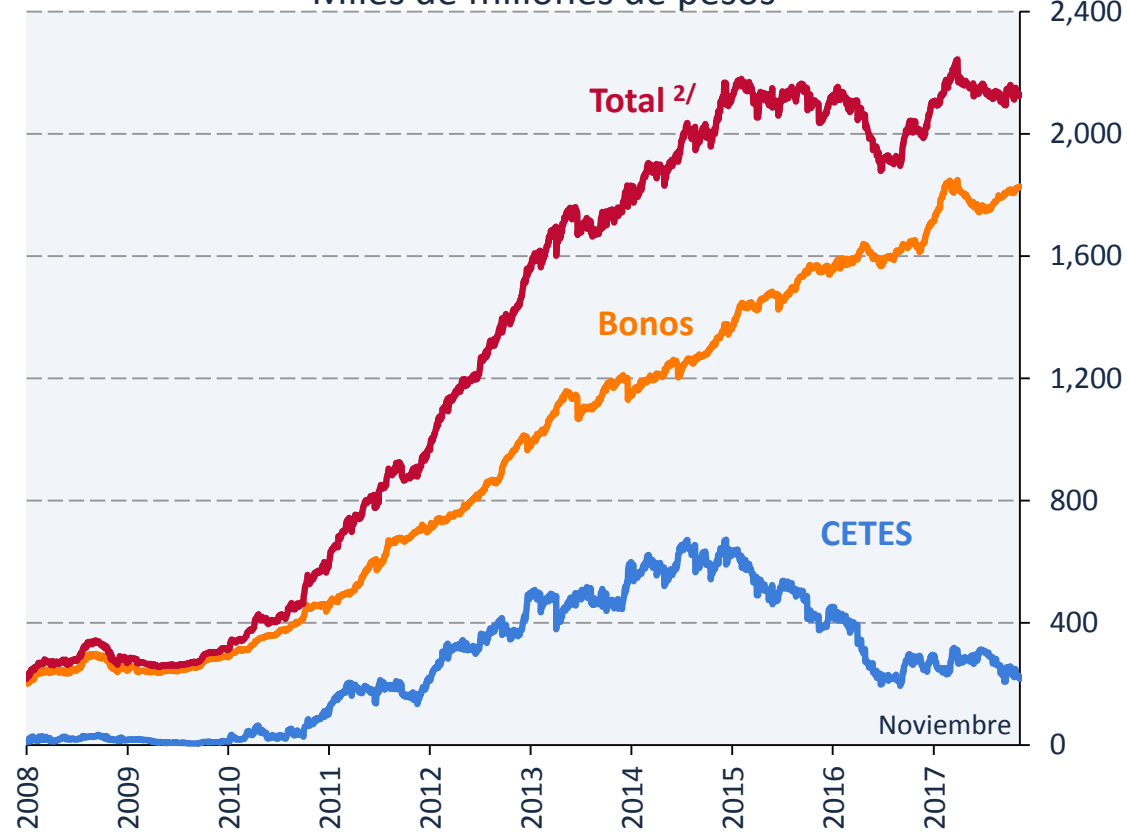
Desde finales de junio los diferenciales entre México y E.U.A. para las tasas de interés de corto plazo disminuyeron y aquellos de mediano y largo plazo se ampliaron. En este contexto, la tenencia de valores gubernamentales de no residentes se mantuvo relativamente estable, destaca que la tenencia de instrumentos de corto plazo registró una disminución, la cual se compensó con el incremento en la tenencia de instrumentos de mediano y largo plazo.

Diferenciales de Tasas de Interés entre México y Estados Unidos ^{1/}



1/ Para la tasa objetivo de Estados Unidos se considera el promedio del intervalo considerado por la Reserva Federal.
Fuente: Banco de México, Proveedor Integral de Precios (PiP) y Departamento del Tesoro Norteamericano.

México: Tenencia de Valores Gubernamentales de Residentes en el Extranjero
Miles de millones de pesos



2/ Incluye: Bonos, Bonos D, Bonos, Cetes y Udibonos.
Fuente: Banco de México.

Índice

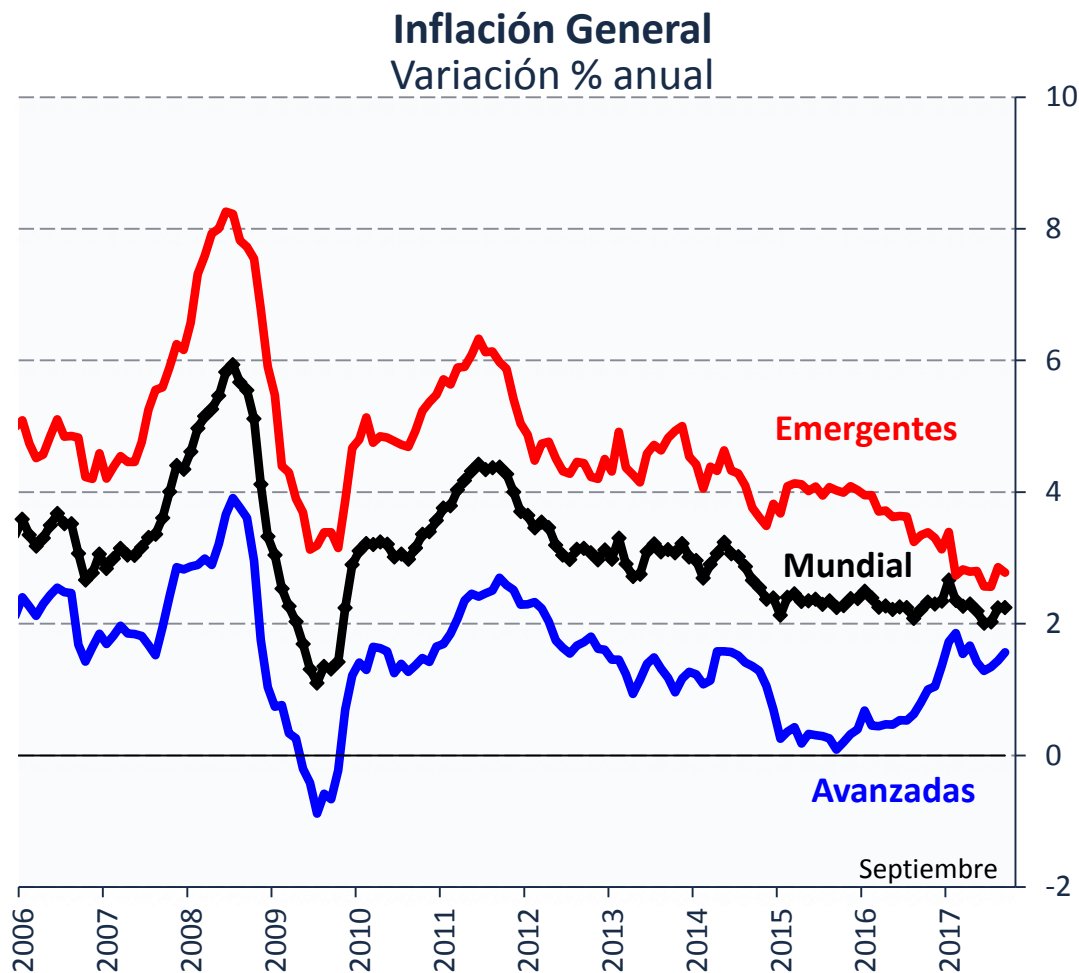
1 Política Monetaria e Inflación

2 Condiciones Externas

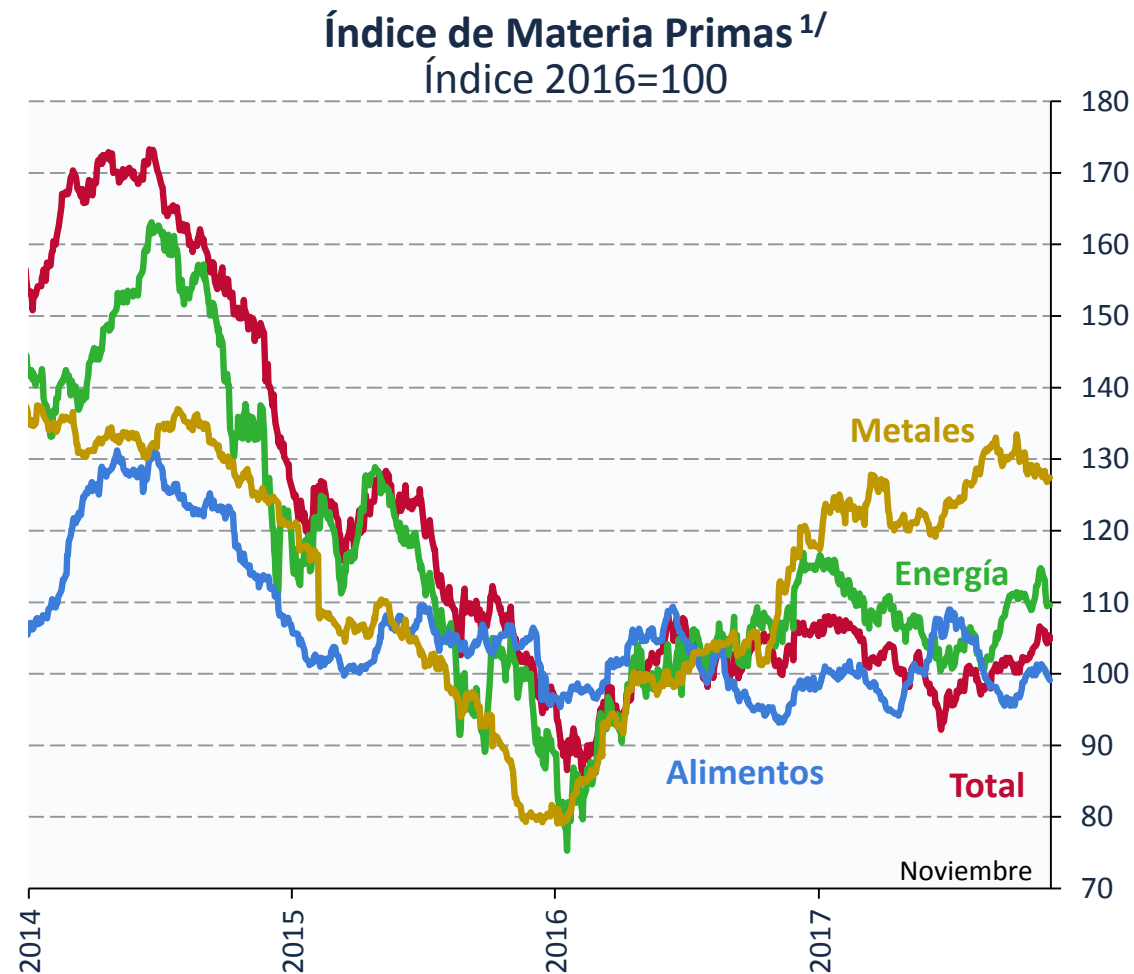
3 Evolución de la Economía Mexicana

4 Previsiones y Consideraciones Finales

La inflación general mundial aumentó ligeramente en la mayoría de las EAs como consecuencia del incremento en los precios de la energía y de los alimentos, si bien se mantiene por debajo de la meta de sus bancos centrales.



Nota: La muestra de países utilizada para el cálculo representa el 83.2% del PIB mundial medido por el poder de paridad de compra.
Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Haver Analytics y FMI.



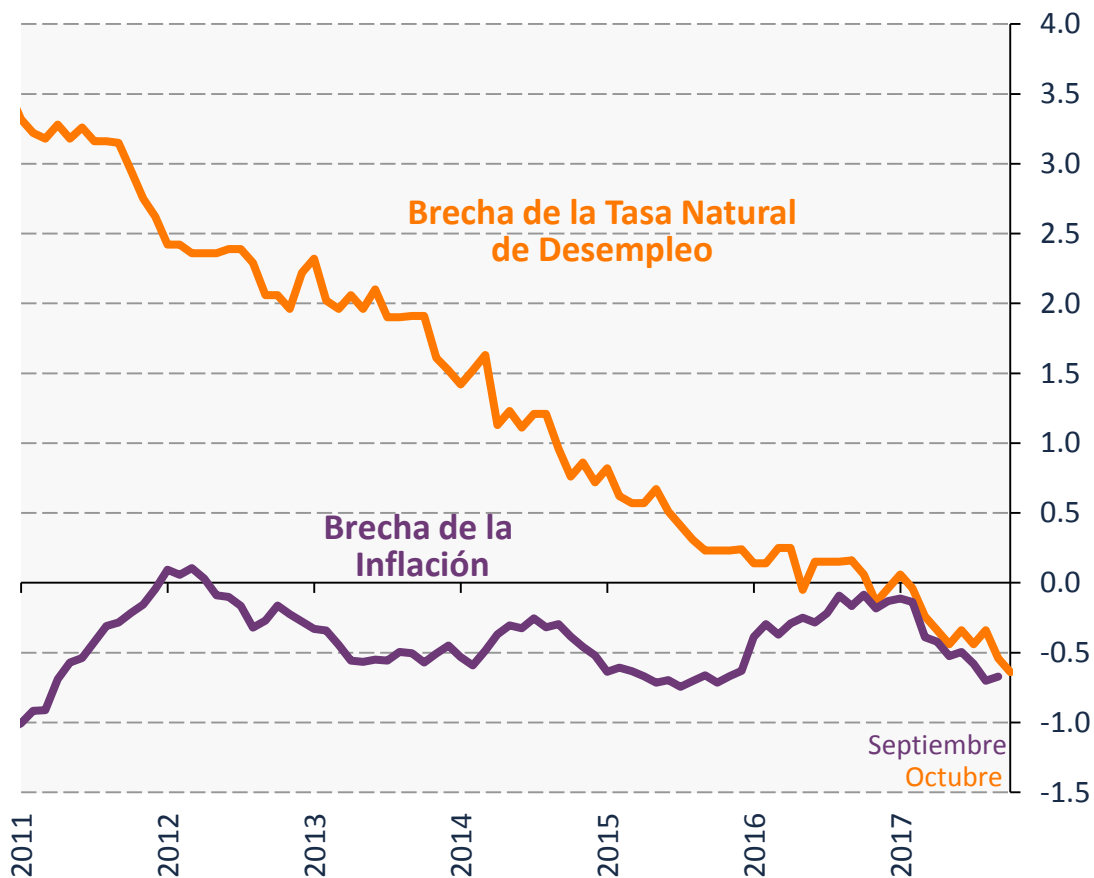
^{1/} Se refiere al Índice de Materias Primas de Thomson Reuters.
Fuente: Bloomberg.

En Estados Unidos, la economía continuó registrando un crecimiento sólido durante el 3T-2017. Este entorno siguió reflejándose en un continuo fortalecimiento del mercado laboral. No obstante, la inflación se ha ubicado persistentemente por debajo del 2 por ciento.

Estados Unidos

Brechas de Inflación y de Desempleo

%

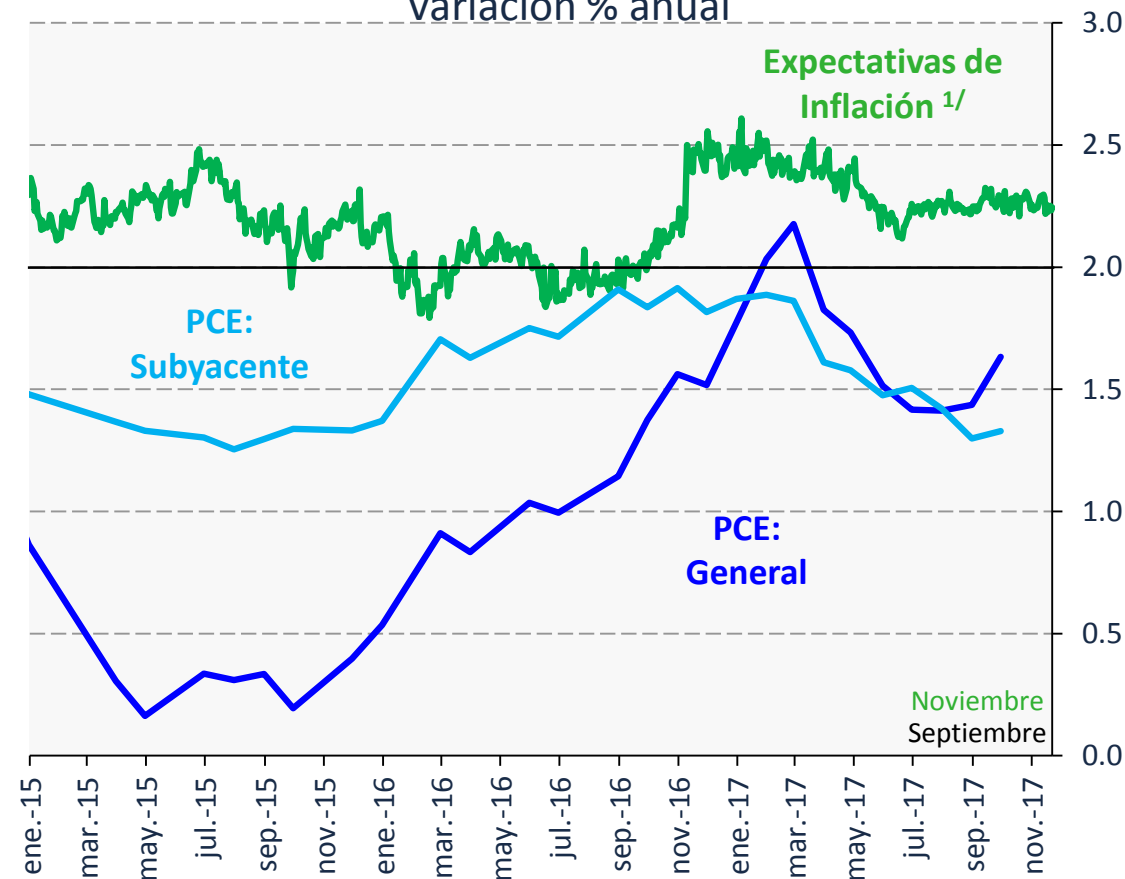


Nota: La brecha de inflación se refiere al componente subyacente del PCE y es relativa al objetivo del 2% de la Reserva Federal. La brecha de desempleo es relativa a la tasa natural de desempleo estimada por el CBO.

Fuente: U.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics; Congressional Budget Office (CBO).

Deflactor del Gasto en Consumo Personal y Expectativas de Inflación

Variación % anual



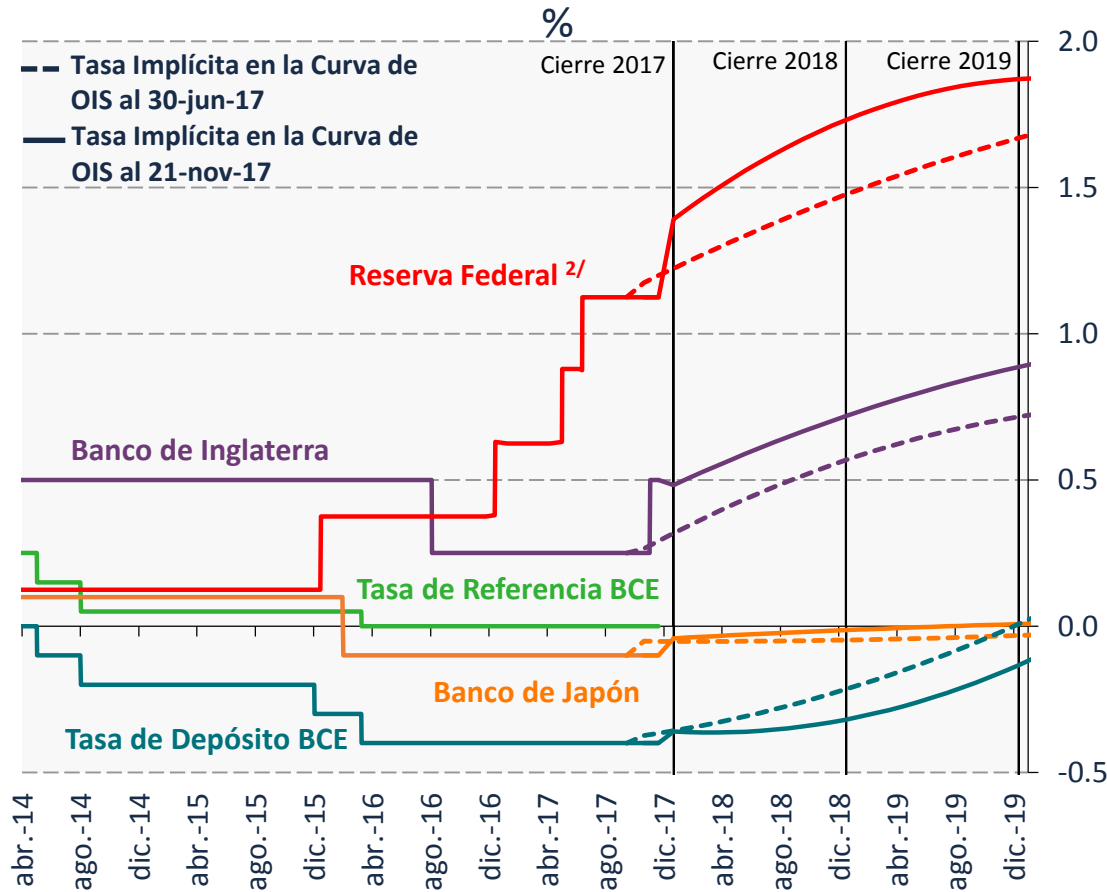
1/ Inflación que se espera dentro de 5 años para los próximos 5 años. Expectativas obtenidas de contratos de swaps en el que una contraparte se compromete a pagar una tasa fija a cambio de recibir un pago referenciado a la tasa de inflación durante un plazo determinado.

Fuente: Bloomberg y Bureau of Economic Analysis.

Los bancos centrales de las principales EAs mantuvieron políticas monetarias acomodaticias, si bien algunos de estos continuaron o iniciaron con su gradual normalización. Hacia adelante, persiste la perspectiva de que dichas políticas continuarán siendo laxas.

Economías Avanzadas

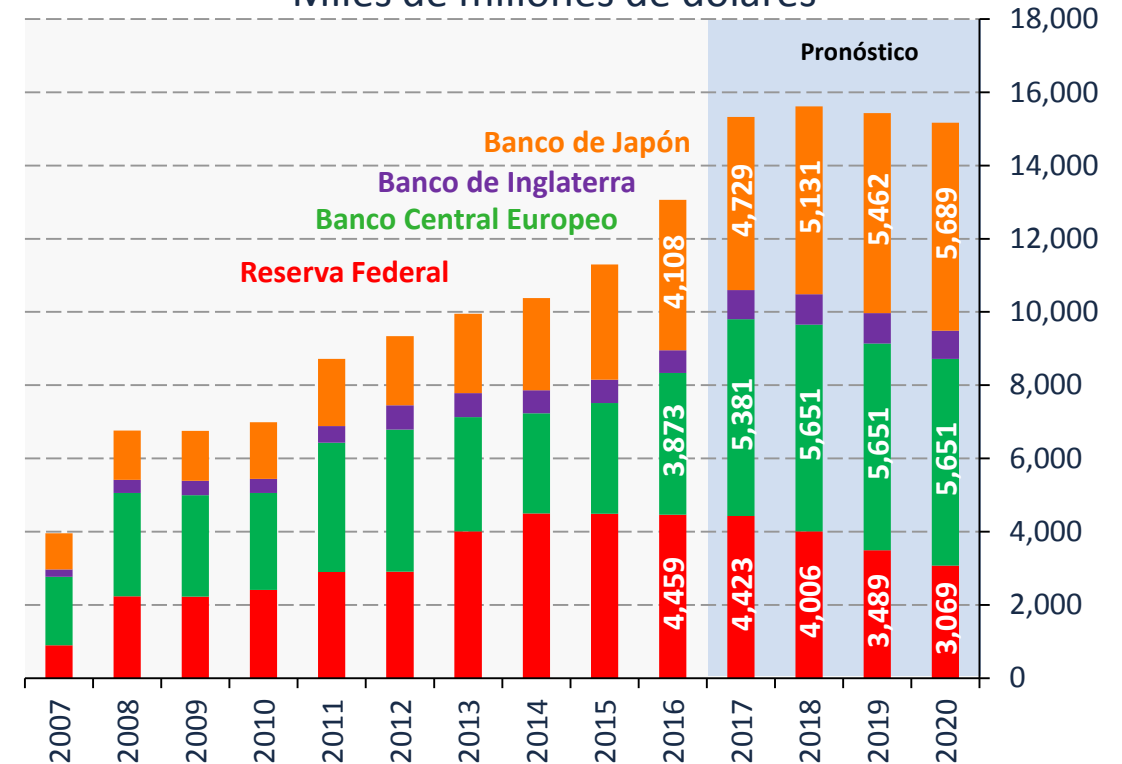
Evolución de las Trayectorias de las Tasas de Referencia
Implicitas en la Curva OIS ^{1/}



1/ OIS: Swap de tasa de interés fija por flotante en donde la tasa de interés fija es la tasa de referencia efectiva a un día.
2/ Para la tasa de referencia observada de Estados Unidos se utiliza la tasa de interés promedio del rango objetivo de la tasa de fondos federales (1.00% - 1.25%).
Fuente: Banco de México con datos de Bloomberg.

Balance Agregado de Bancos Centrales
al Cierre de Cada Año

Miles de millones de dólares



Nota: Para la Reserva Federal, se proyecta que la reducción del balance inició en octubre de este año al ritmo ya anunciado por dicho banco central. Para el Banco Central Europeo se proyecta lo que el banco central anunció en su reunión de octubre (se mantiene el ritmo de compras en 60 mmd hasta diciembre, y de enero de 2018 a septiembre de 2018 el ritmo mensual disminuye a 30 mmd), además se anticipa que termina el programa de compra de activos a partir de octubre de 2018 y que se mantienen la reinversión de los vencimientos por los siguientes dos años. Para Japón se anticipa que el banco central mantenga su política actual de expansión del balance durante 2018, para posteriormente aumentarlo a un ritmo mucho más gradual. Para el Banco de Inglaterra no se asumen modificaciones al tamaño del balance. Los datos se convierten a dólares con el tipo de cambio actual.
Fuente: Bloomberg con estimados de JPMorgan y Banco de México.

Índice

1 Política Monetaria e Inflación

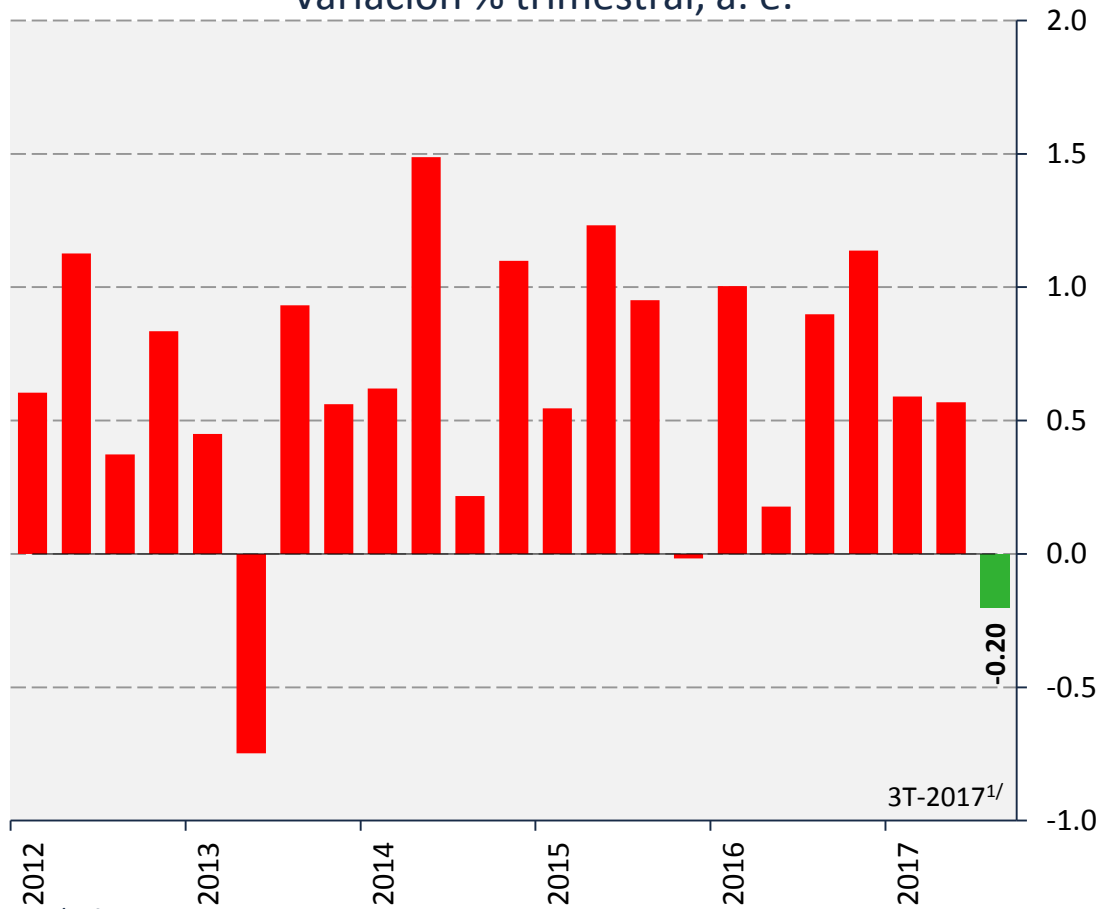
2 Condiciones Externas

3 Evolución de la Economía Mexicana

4 Previsiones y Consideraciones Finales

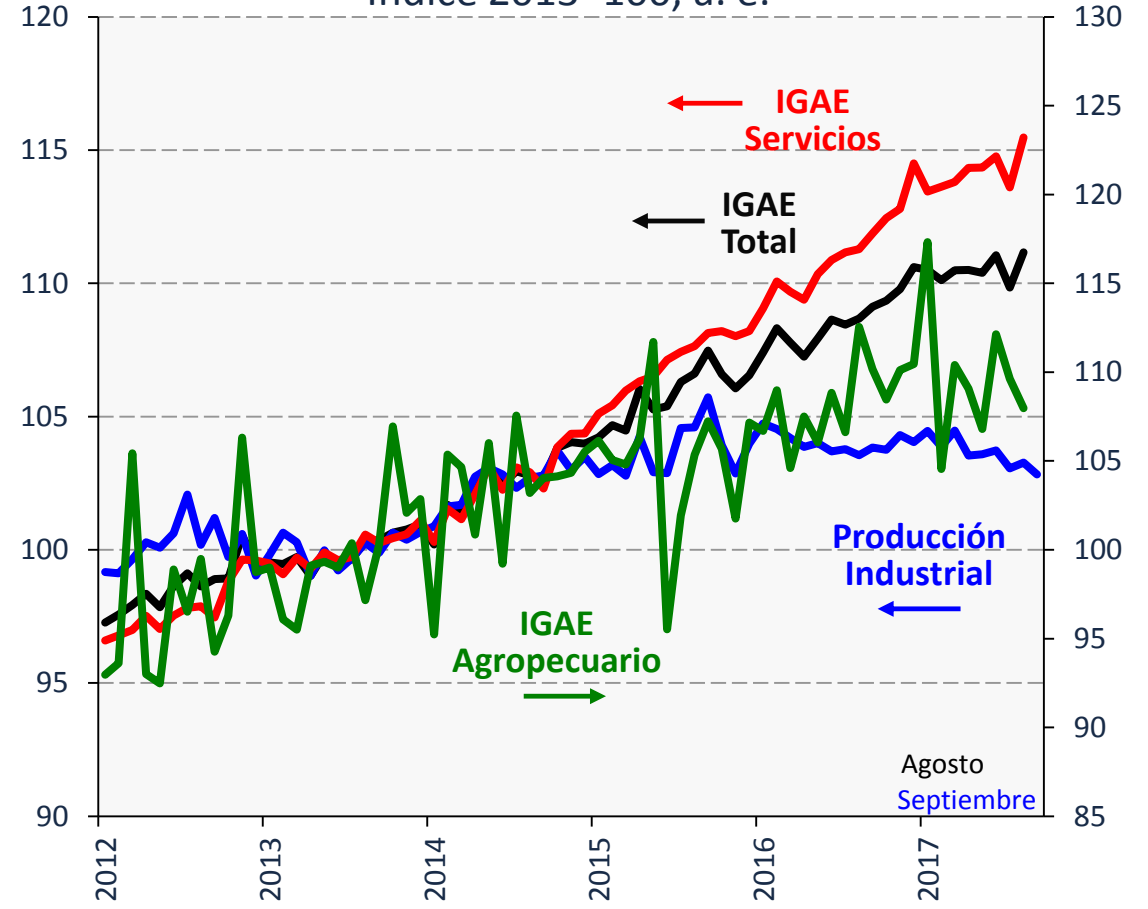
En el 3T-2017, la actividad económica nacional registró una contracción, reflejando tanto una desaceleración de algunos componentes de la demanda agregada, como los efectos adversos, aunque temporales, ocasionados por los sismos y por la importante reducción de la producción petrolera que tuvieron lugar en septiembre.

Producto Interno Bruto
Variación % trimestral, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.
1/ Se refiere a la estimación oportuna del PIB trimestral publicada por el INEGI.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

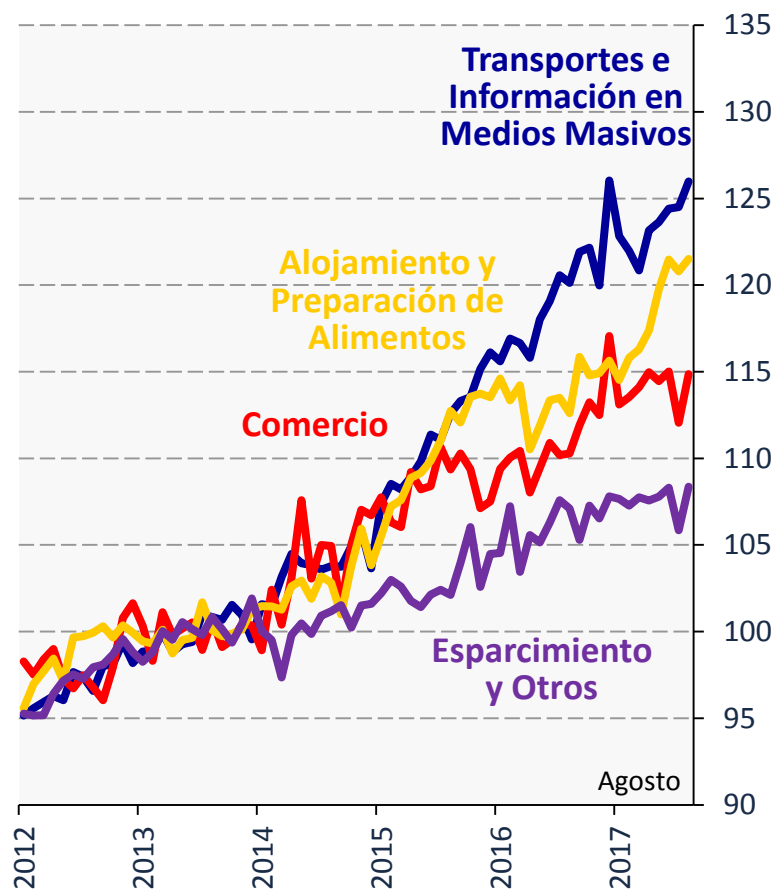
Indicadores de la Actividad Económica
Índice 2013=100, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

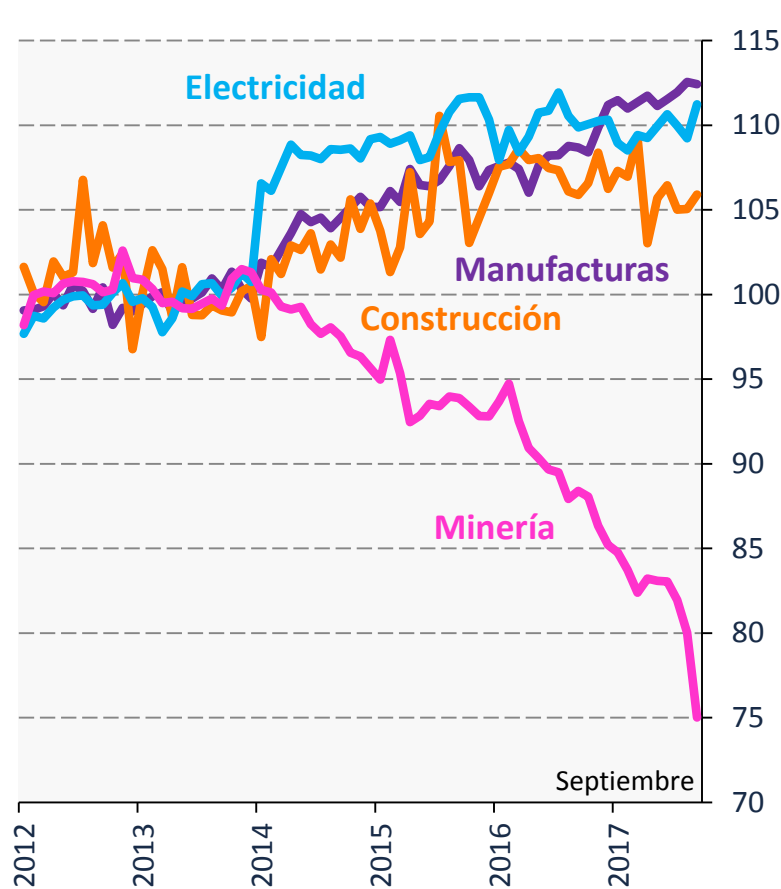
Según información oportuna del INEGI, en el 3T-2017 las actividades terciarias se contrajeron, al tiempo que persistió la debilidad de la actividad industrial, destacando la caída en la plataforma de producción petrolera.

IGAE: Servicios
Índice 2013=100, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

Actividad Industrial
Índice 2013=100, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.
Fuente: Indicador Mensual de la Actividad Industrial, Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

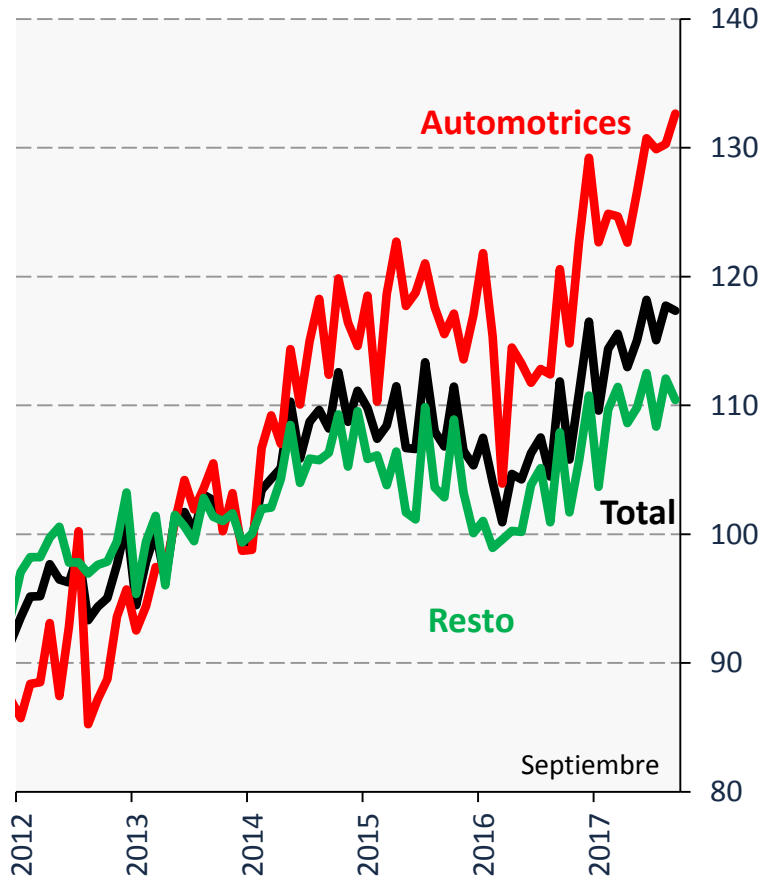
Plataforma de Producción de Petróleo Crudo
Miles de barriles diarios, a. e.



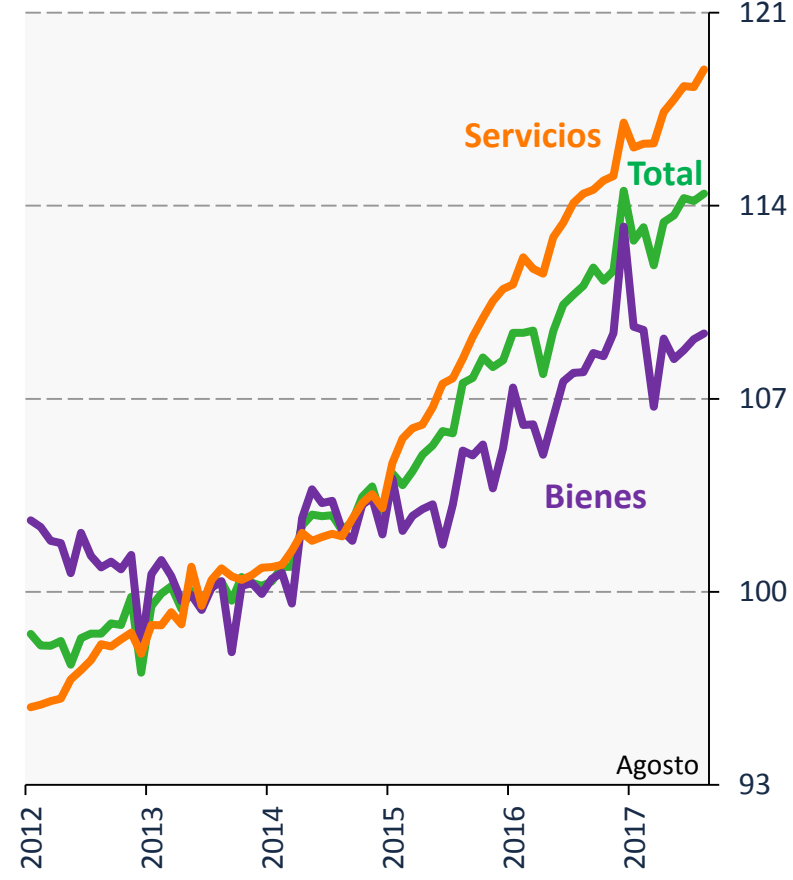
a. e. / Cifras con ajuste estacional.
1/ Cifras al 29 de octubre de 2017.
Fuente: Desestacionalización de Banco de México con cifras de PEMEX.

Si bien la demanda externa mantuvo una trayectoria creciente, se aprecia cierta desaceleración en el consumo privado, además de que prevaleció la debilidad de la inversión.

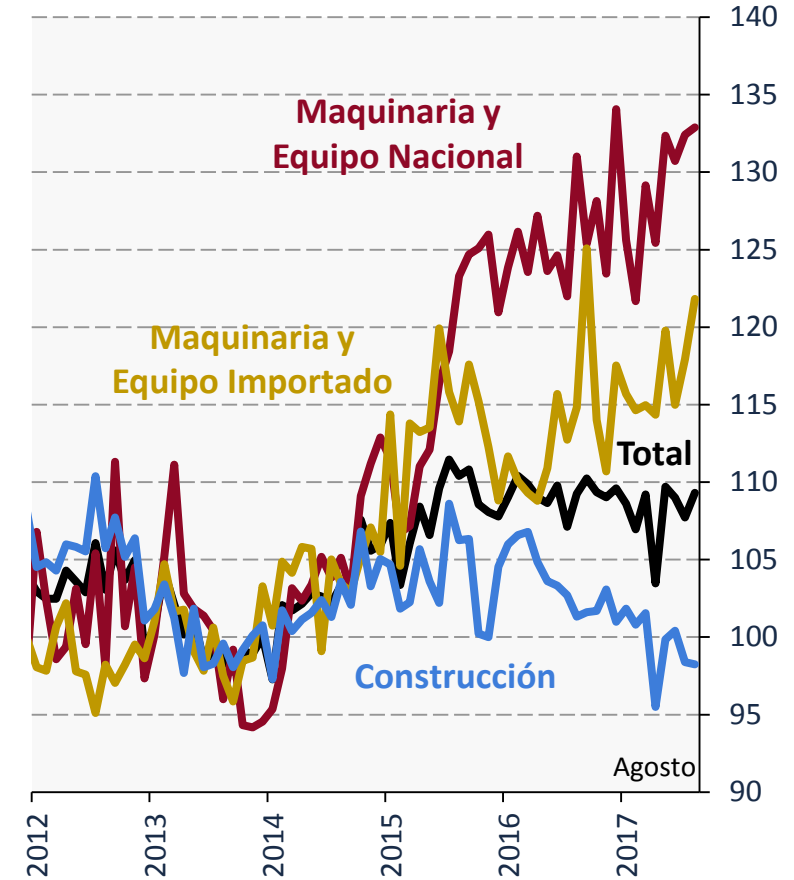
Exportaciones Manufactureras
Índice 2013=100, a. e.



Consumo Privado en el Mercado Interior
Índice 2013=100, a. e.



Inversión y sus Componentes
Índice 2013=100, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Fuente: Banco de México con base en SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

a. e. / Cifras con ajuste estacional.

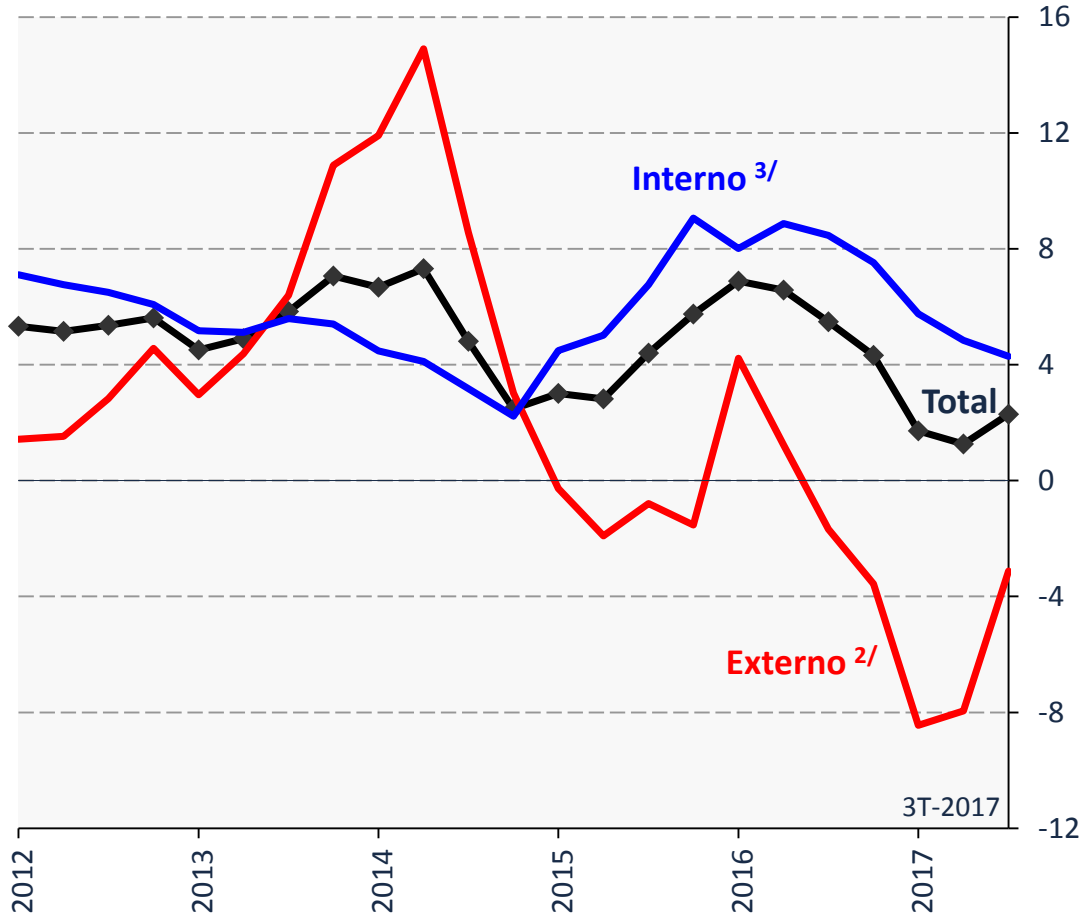
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales (SCNM), INEGI.

a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales (SCNM), INEGI.

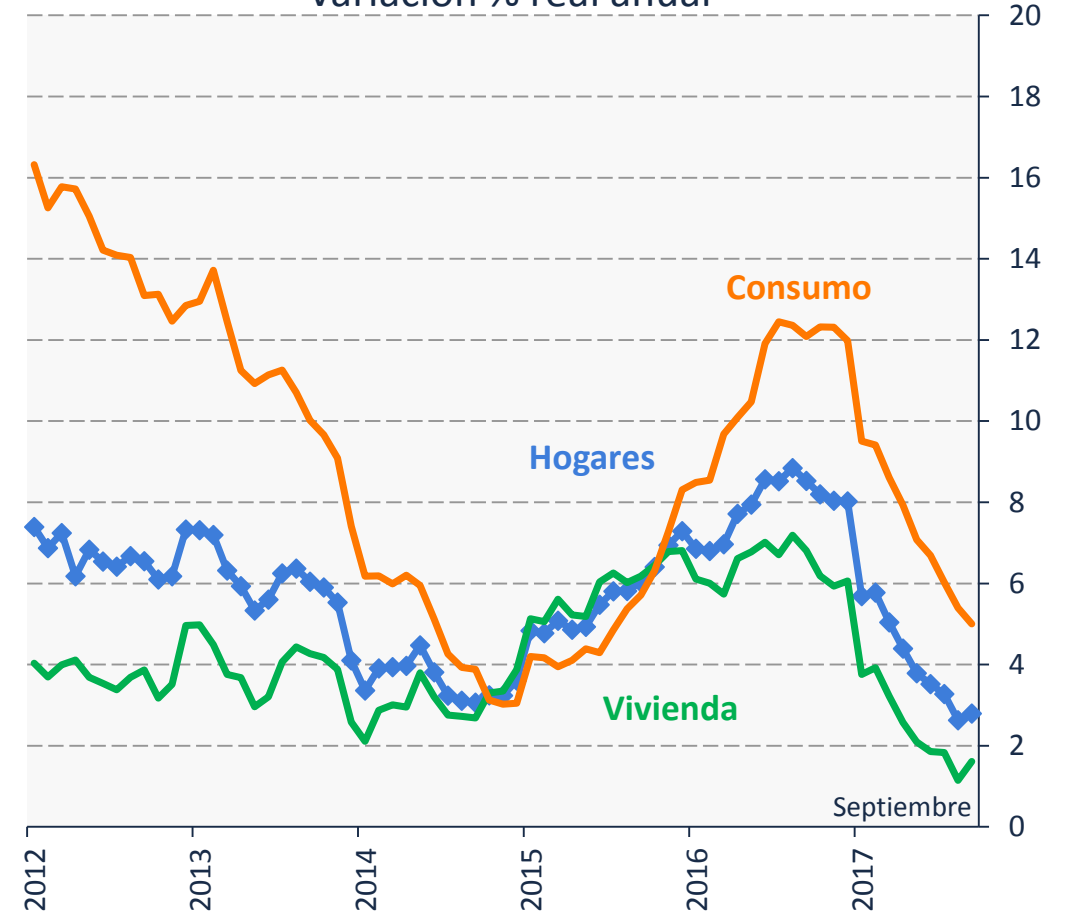
El crecimiento del crédito al sector privado se ha moderado.

Financiamiento Total al Sector Privado No Financiero ^{1/}
Variación % real anual



1/ Las variaciones reales anuales se calculan sobre el saldo ajustado por efecto de variaciones en el tipo de cambio.
2/ Las cifras del financiamiento externo correspondientes al tercer trimestre de 2017 son preliminares.
3/ Estas cifras se ajustan por la salida e incorporación de algunos intermediarios financieros a la estadística de crédito.
Fuente: Banco de México

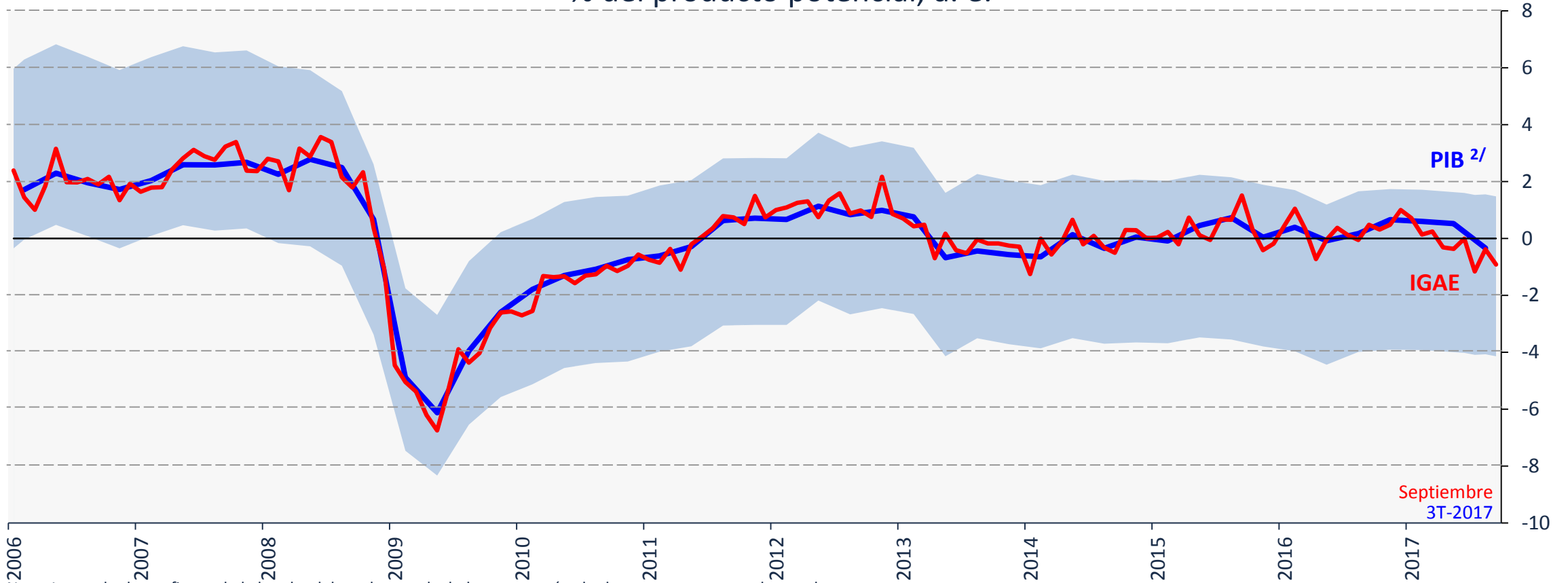
Crédito Total a los Hogares ^{4/}
Variación % real anual



4/ Estas cifras se ajustan por la salida e incorporación de algunos intermediarios financieros a la estadística de crédito.
Fuente: Banco de México.

La estimación de la brecha del producto resultante del cambio de año base de la medición del PIB sugiere que esta ha sido ligeramente positiva en algunos trimestres, si bien no distinta de cero desde un punto de vista estadístico. La contracción en la actividad exhibida en el 3T-2017 implicó que la estimación de la brecha disminuyera y se ubique nuevamente en niveles negativos cercanos a cero.

Brecha del Producto ^{1/}
% del producto potencial, a. e.



Nota: Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados.

a. e. / Elaborada con cifras ajustadas por estacionalidad.

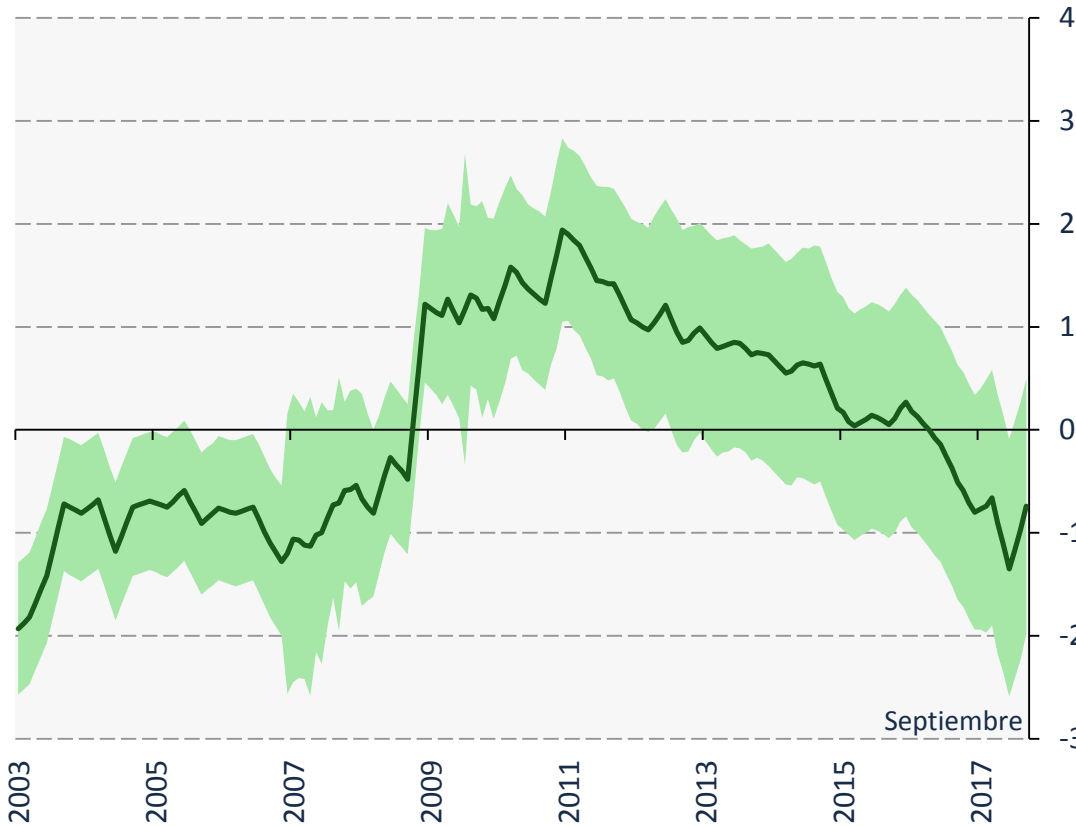
1/ Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; véase Informe sobre la Inflación Abril – Junio 2009, Banco de México, pág. 74.

2/ El dato del PIB del tercer trimestre de 2017 corresponde a la estimación oportuna publicada por el INEGI; la cifra del IGAE de septiembre de 2017 corresponde al dato implícito para ese mes congruente con la cifra del PIB oportuno.

Fuente: Elaborado por Banco de México con información del INEGI.

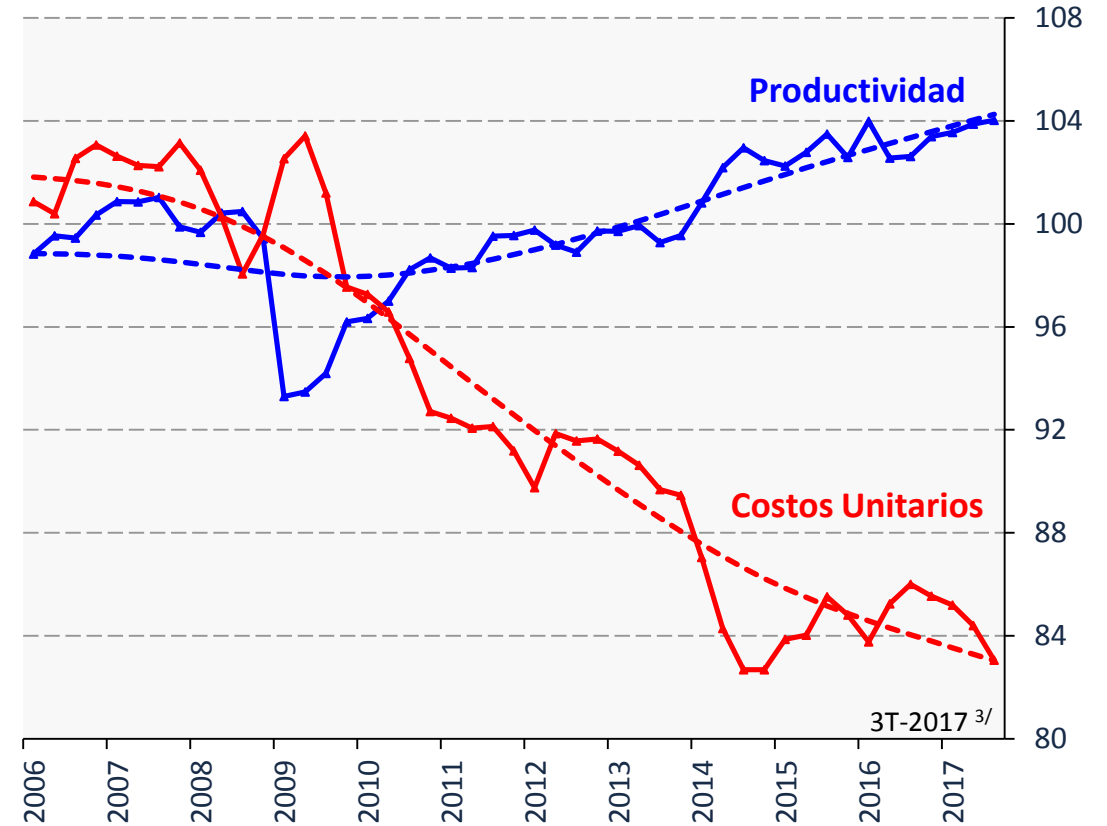
Las condiciones en el mercado laboral se han venido estrechando, de modo que parecería no haber holgura. No obstante, hasta ahora, no se perciben presiones salariales significativas que pudieran afectar al proceso inflacionario.

Brecha de la Tasa de Desempleo e Informales Asalariados ^{1/}
%, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.
1/ Las sombras representan las bandas de confianza. El intervalo corresponde a dos desviaciones estándar promedio de entre todas las estimaciones.
Fuente: Banco de México.

Productividad y Costo Unitario de la Mano de Obra ^{2/}
Índice 2008 = 100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.
2/ Productividad laboral con base en las horas trabajadas. Series con Base 2013 del Sistema de Cuentas Nacionales de México.
3/ El dato del tercer trimestre de 2017 es una estimación de Banco de México a partir del PIB oportuno publicado por el INEGI.
Fuente: Elaboración de Banco de México con cifras del INEGI.

Índice

1 Política Monetaria e Inflación

2 Condiciones Externas

3 Evolución de la Economía Mexicana

4 Previsiones y Consideraciones Finales

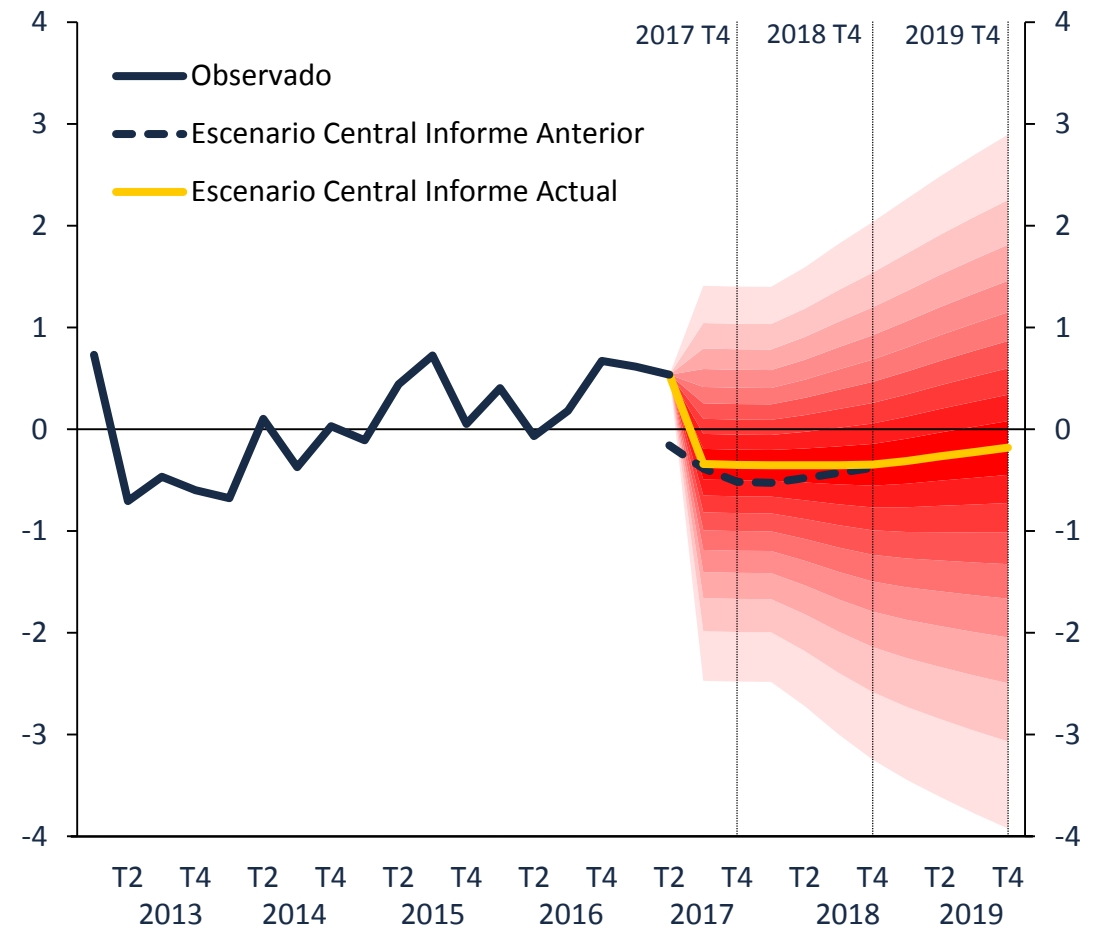
Previsiones para la Actividad Económica

Crecimiento del PIB (%)		
Informe	Anterior	Actual
2017	2.0 – 2.5	1.8 – 2.3
2018	2.0 – 3.0	2.0 – 3.0
2019	-	2.2 – 3.2

Incremento en los Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS (Miles de puestos)		
Informe	Anterior	Actual
2017	660 – 760	720 – 790
2018	670 – 770	680 – 780
2019	-	690 – 790

Déficit en Cuenta Corriente (% del PIB)		
Informe	Anterior	Actual
2017	2.2	1.7
2018	2.2	2.1
2019	-	2.3

Gráfica de Abanico: Estimación de la Brecha del Producto
% del producto potencial, a. e.



a. e. / Elaborado con cifras desestacionalizadas.
Fuente: Banco de México.

Riesgos para el Escenario de Crecimiento

El balance se encuentra sesgado a la baja.

Al alza



- ✓ Que la renegociación del TLCAN sea detonante de inversión, tanto en nuevas áreas de oportunidad, como en aquellas previamente contempladas en el Acuerdo.
- ✓ Que la implementación de las reformas estructurales produzca resultados superiores a los esperados.
- ✓ Que el esfuerzo de reconstrucción asociado a los desastres naturales en México tenga un efecto más favorable sobre la actividad que el anticipado.

A la baja



- ✓ Que la renegociación del TLCAN no sea favorable.
- ✓ Que ante la incertidumbre relacionada al TLCAN diversas empresas pospongan aún más sus planes de inversión.
- ✓ Que un aumento de la volatilidad en los mercados financieros internacionales y/o el próximo proceso electoral en México reduzcan las fuentes de financiamiento y esto afecte el gasto privado.
- ✓ Que la inseguridad pública se torne en un factor más relevante como determinante de la actividad productiva.

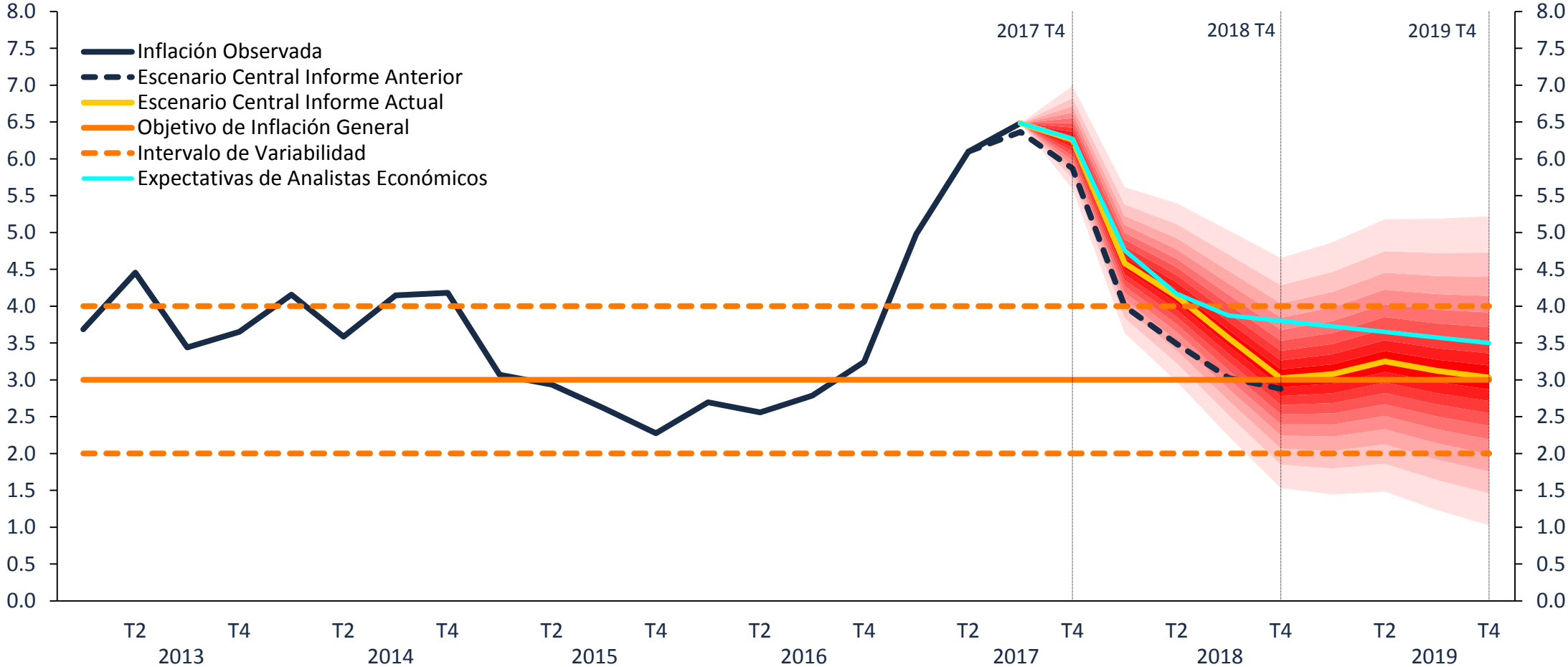
Proyección Central para la Inflación

	Inflación General	Inflación Subyacente
2017	<ul style="list-style-type: none">• Que exhiba cambios moderados a la baja.	<ul style="list-style-type: none">• Que permanezca por encima de 4.0 por ciento, aunque bastante por debajo de la trayectoria de la inflación general.
2018	<ul style="list-style-type: none">• Que se acentúe la tendencia a la baja, conduciendo a la convergencia al objetivo de 3.0 por ciento hacia finales de 2018.	<ul style="list-style-type: none">• Que alcance niveles moderadamente por arriba de 3.0 por ciento a finales de 2018.
2019	<ul style="list-style-type: none">• Que fluctúe alrededor del objetivo.	

→ Lo anterior toma en cuenta la expectativa de un **comportamiento ordenado del tipo de cambio**, así como de una **reducción importante de la inflación no subyacente** en los meses siguientes y durante 2018.

El escenario actual considera que la inflación no subyacente tendrá una reducción menor a la anticipada respecto al Informe anterior en lo que resta de 2017 y en la mayor parte de 2018. Como resultado, se prevé que en 2018 la inflación general anual alcanzará el objetivo de 3.0 por ciento en el 4T-2018 y no en el 3T-2018, como se había considerado previamente.

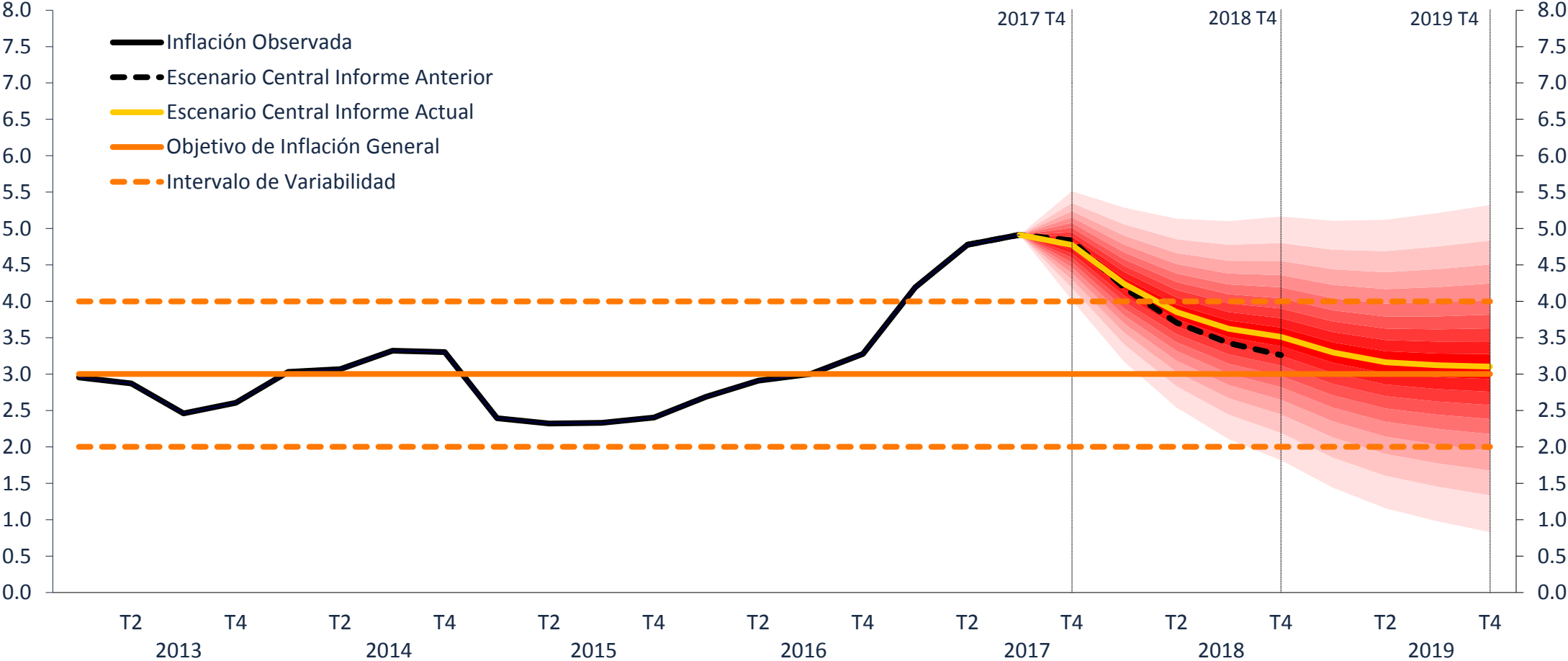
Inflación General Anual ^{1/} Variación % anual



1/ Promedio trimestral de la inflación general anual.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Las previsiones para el comportamiento de la inflación subyacente en 2018 son ligeramente más elevadas a las anteriormente consideradas, reflejando el impacto que tendría la reciente reversión del tipo de cambio sobre los precios de las mercancías.

Inflación Subyacente Anual ^{1/} Variación % anual



^{1/} Promedio trimestral de la inflación subyacente anual.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Riesgos para el Escenario de Inflación

El balance con relación a la trayectoria esperada para la inflación se deterioró y tiene un sesgo al alza.

A la baja

✓ Que un resultado favorable del TLCAN conduzca a una apreciación de la moneda nacional.

✓ Que las reformas estructurales den lugar a disminuciones adicionales en diversos precios de la economía.

✓ Que la actividad económica presente un menor dinamismo que el anticipado.

Al alza

✓ Que se registre una depreciación adicional del peso ante un resultado desfavorable del TLCAN o una reacción adversa a las acciones de política monetaria o fiscal en E.U.A.

✓ Que los precios de algunos bienes agropecuarios aumenten más de lo esperado.

✓ Que continúen presentándose presiones importantes al alza en los precios de algunos energéticos.

✓ Que aumentos potenciales en los costos unitarios de la mano de obra se reflejen en la inflación.

Postura de Política Monetaria

■ En este contexto, y considerando el balance de riesgos antes descrito, hacia adelante, la Junta de Gobierno seguirá muy de cerca la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, en especial:

✓ Cambios futuros en la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos.

✓ El traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios.

✓ La evolución de la brecha del producto.

✓ El comportamiento de presiones salariales potenciales.

→ En todo caso, ante los diversos riesgos que siguen presentes, la Junta de Gobierno estará vigilante para asegurar que se mantenga una **postura monetaria prudente**, de manera que se fortalezca el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y **se logre la convergencia de esta a su objetivo**.

Fortalecimiento de la Confianza en la Economía de México

- Mayor crecimiento de la productividad es, en última instancia, el único modo de obtener una mayor expansión de la economía de manera sostenible y, por lo tanto, de **incrementar las remuneraciones laborales y acrecentar el bienestar de la población**.
 - ✓ *Es decir, esto último es vital para que los salarios de todos los trabajadores, no solo los que perciben el mínimo, se incrementen de manera sostenible y sin generar presiones inflacionarias, desempleo o mayor informalidad.*
- El entorno actual de inseguridad pública y de falta de plena vigencia del estado de derecho impide que condiciones necesarias, más no suficientes por sí solas, para el crecimiento económico, como son la **estabilidad macroeconómica o un mejor funcionamiento de ciertos mercados**, se reflejen en mayor inversión y, sobre todo, en mayor productividad.
- Es por ello que el país debe buscar implementar reformas más profundas que provean de **certeza jurídica, fortalezcan el estado de derecho, refuercen las instituciones del país y modifiquen el sistema de incentivos** que los agentes económicos enfrentan para que se privilegie la búsqueda de creación de valor por encima de la búsqueda de rentas.



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx