



Informe Trimestral
Octubre – Diciembre 2016
Marzo 1, 2017



Índice

1 **Política Monetaria**

2 **Condiciones Externas**

3 **Evolución de la Economía Mexicana**

4 **Inflación y sus Determinantes**

5 **Previsiones y Consideraciones Finales**

Conducción de la Política Monetaria

- Durante 2016, la economía mexicana enfrentó un entorno complejo, en donde se observó elevada volatilidad como consecuencia, entre otros factores, de la incertidumbre sobre el proceso de **normalización de la postura monetaria** en Estados Unidos y el **proceso electoral** llevado a cabo en dicho país y su desenlace.

- **El efecto de este entorno sobre los mercados financieros internos fue notorio** al cierre del año y principios de 2017. El peso registró alta volatilidad y diversos episodios de depreciación, a la vez que las tasas de interés en pesos aumentaron en todos sus plazos.
 - ✓ Desde finales de enero, dichas variables han presentado una reversión considerable. Las **acciones de política monetaria** han contribuido al mejor comportamiento del tipo de cambio, al igual que las medidas anunciadas por la **Comisión de Cambios**.
- Además, al inicio de 2017 la inflación se vio afectada por la **liberalización de los precios de los energéticos** y, en particular, de las gasolinas.

La Junta de Gobierno ha venido actuando con el objeto de **anclar de mejor manera las expectativas de inflación** en un entorno difícil.

Así, con el propósito de evitar contagios al proceso de formación de precios en la economía, de anclar las expectativas de inflación y de reforzar el proceso de convergencia de la inflación a su meta, la Junta de Gobierno decidió realizar incrementos al objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria.

Noviembre, 2016

Alza de 50pb a 5.25 por ciento.

Diciembre, 2016

Alza de 50pb a 5.75 por ciento.

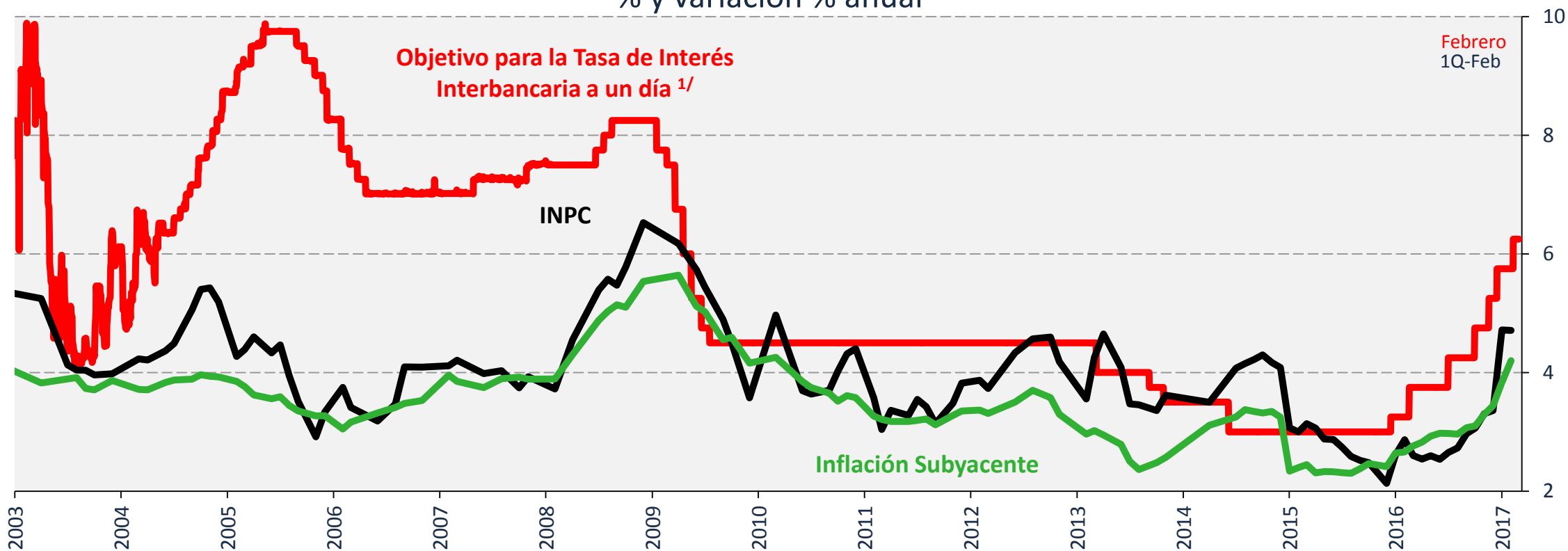
Febrero, 2017

Alza de 50pb a 6.25 por ciento.

- Estas acciones se llevaron a cabo procurando que el **ajuste en precios** relativos derivado de la depreciación del tipo de cambio real, y en el caso de la última decisión, también del impacto de la liberalización de los precios de las gasolinas, **sea ordenado**.

Considerando las decisiones de política monetaria antes descritas, el Banco Central incrementó su tasa de referencia en un total de 300 puntos base entre 2016 y lo que va de 2017.

Tasa de Política Monetaria e Índice Nacional de Precios al Consumidor % y variación % anual



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

Fuente: Reserva Federal y Banco de México.

Índice

1

Política Monetaria

2

Condiciones Externas

3

Evolución de la Economía Mexicana

4

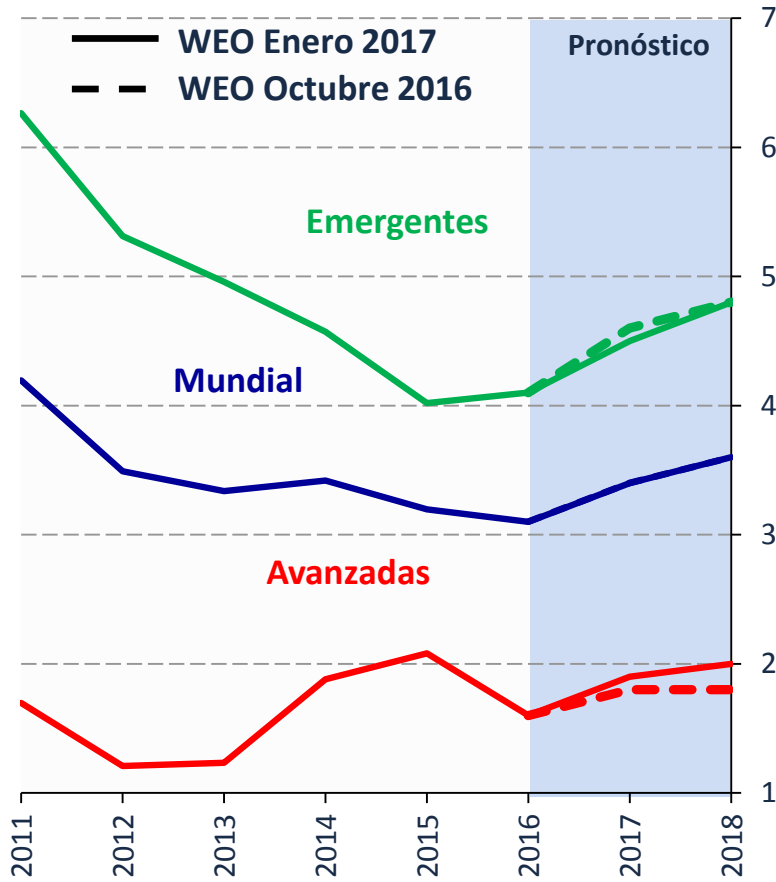
Inflación y sus Determinantes

5

Previsiones y Consideraciones Finales

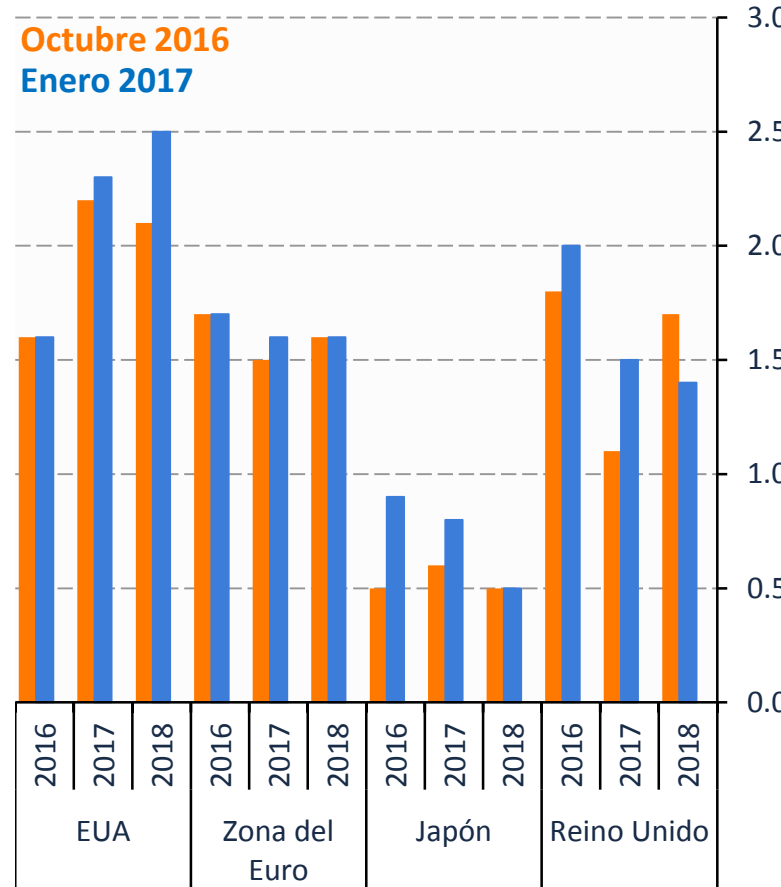
Durante el 4T-2016 la actividad económica mundial continuó presentando una recuperación, así como una mejora en sus perspectivas. En este contexto, el comercio global mostró cierta reactivación.

Pronósticos de Crecimiento del PIB Mundial
Variación % anual



Fuente: FMI, WEO octubre 2016 y enero 2017.

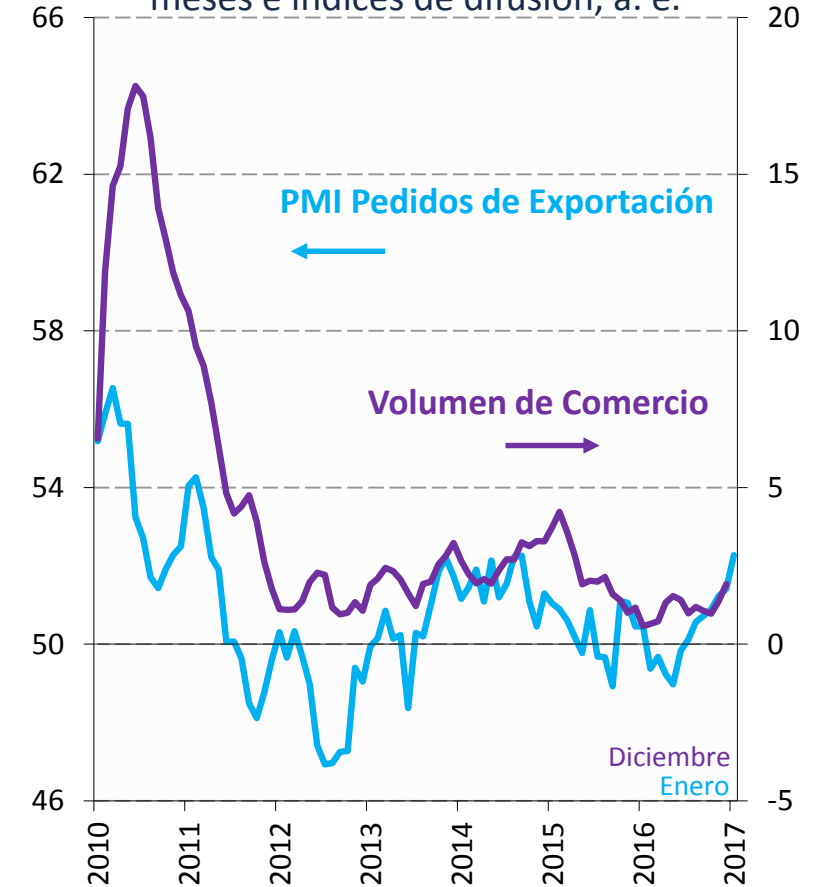
Economías Avanzadas: Pronósticos de Crecimiento del PIB
Variación % anual



Fuente: FMI, WEO octubre 2016 y enero 2017.

Comercio Mundial de Bienes^{1/} y PMI Global Manufacturero

Variación % anual del promedio móvil de tres meses e índices de difusión, a. e.

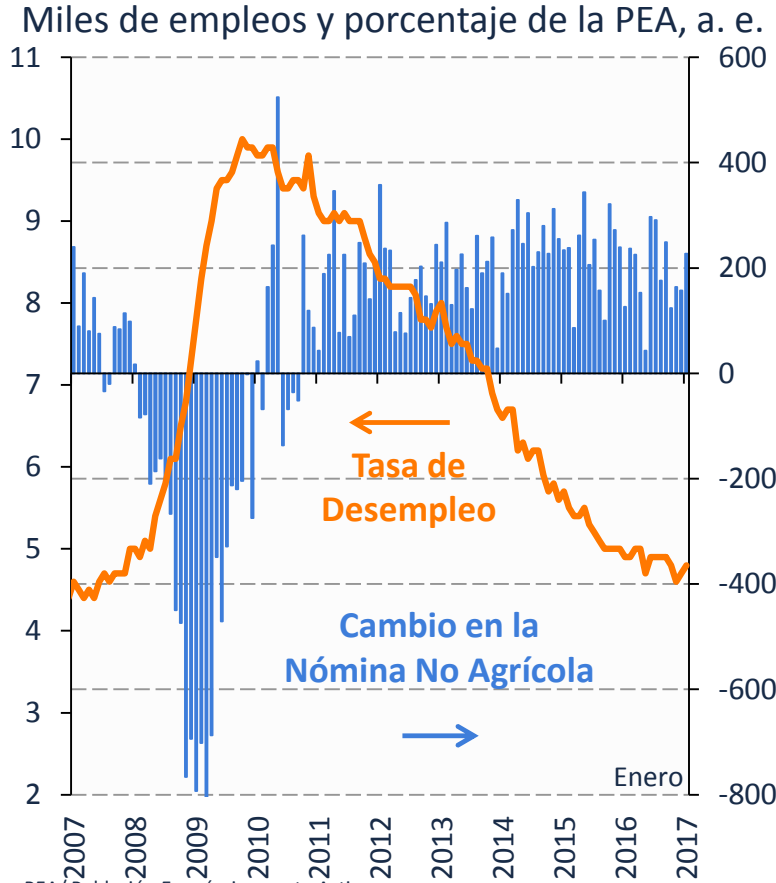


1/ Se refiere a la suma de exportaciones e importaciones. a. e. / Series con ajuste estacional.
Fuente: CPB Netherlands y Markit.

La economía de Estados Unidos siguió expandiéndose y las condiciones del mercado laboral continuaron fortaleciéndose. Por su parte, la inflación aumentó, si bien aún se ubica por debajo de la meta de la Reserva Federal.

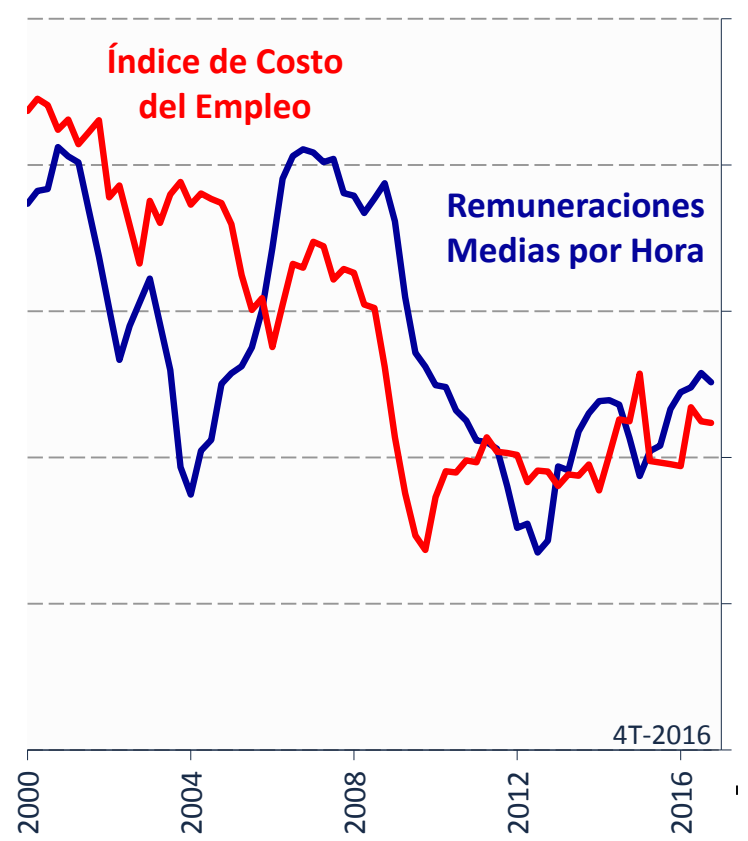
Estados Unidos

Cambio en la Nómina No Agrícola y Tasa de Desempleo



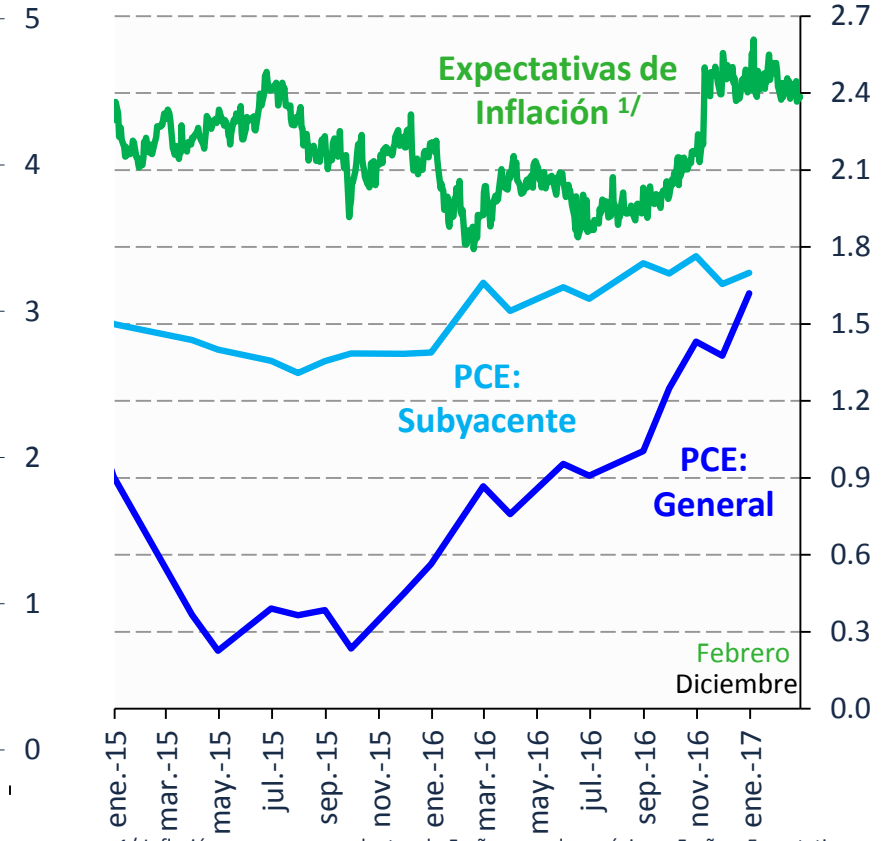
PEA/ Población Económicamente Activa.
a. e. / Series con ajuste estacional.
Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales.

Indicadores Salariales
Variación % anual, a. e.



a. e. / Series con ajuste estacional.
Fuente: Bureau of Labor Statistics.

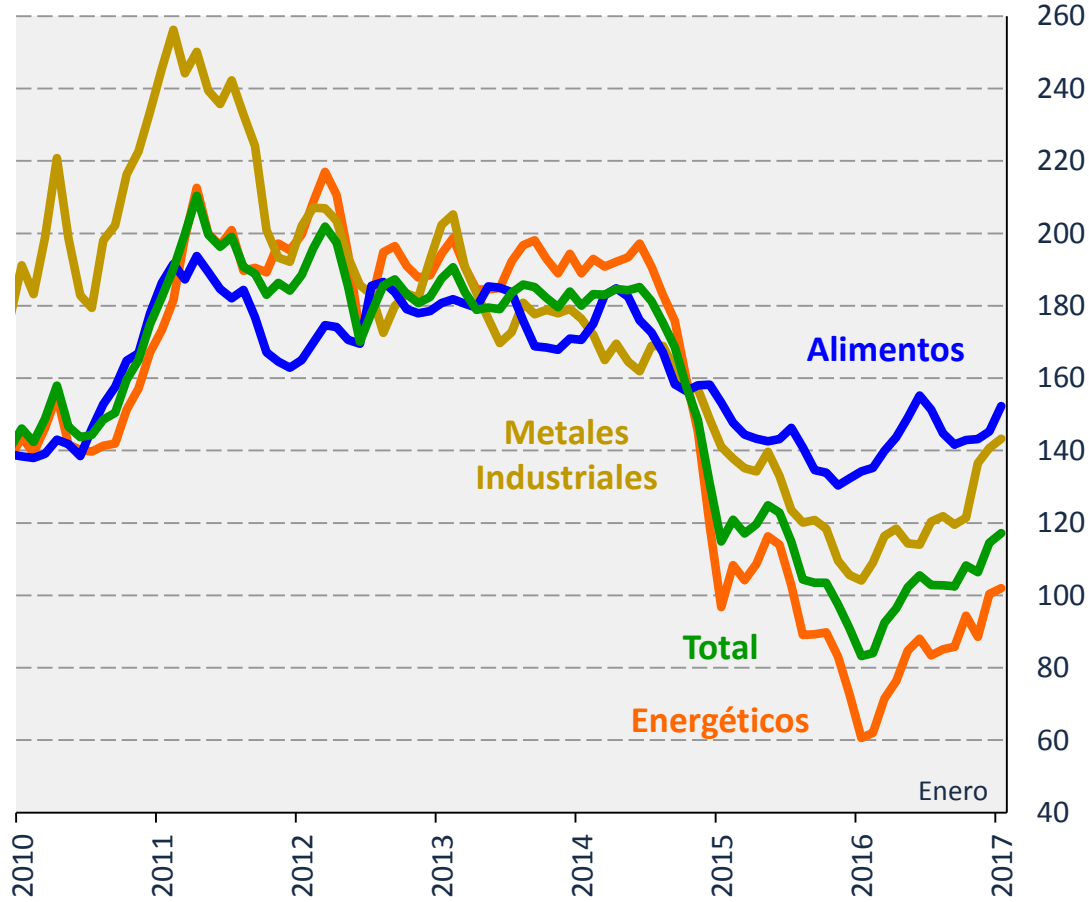
Deflactor del Gasto en Consumo Personal y Expectativas de Inflación
Variación % anual



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.

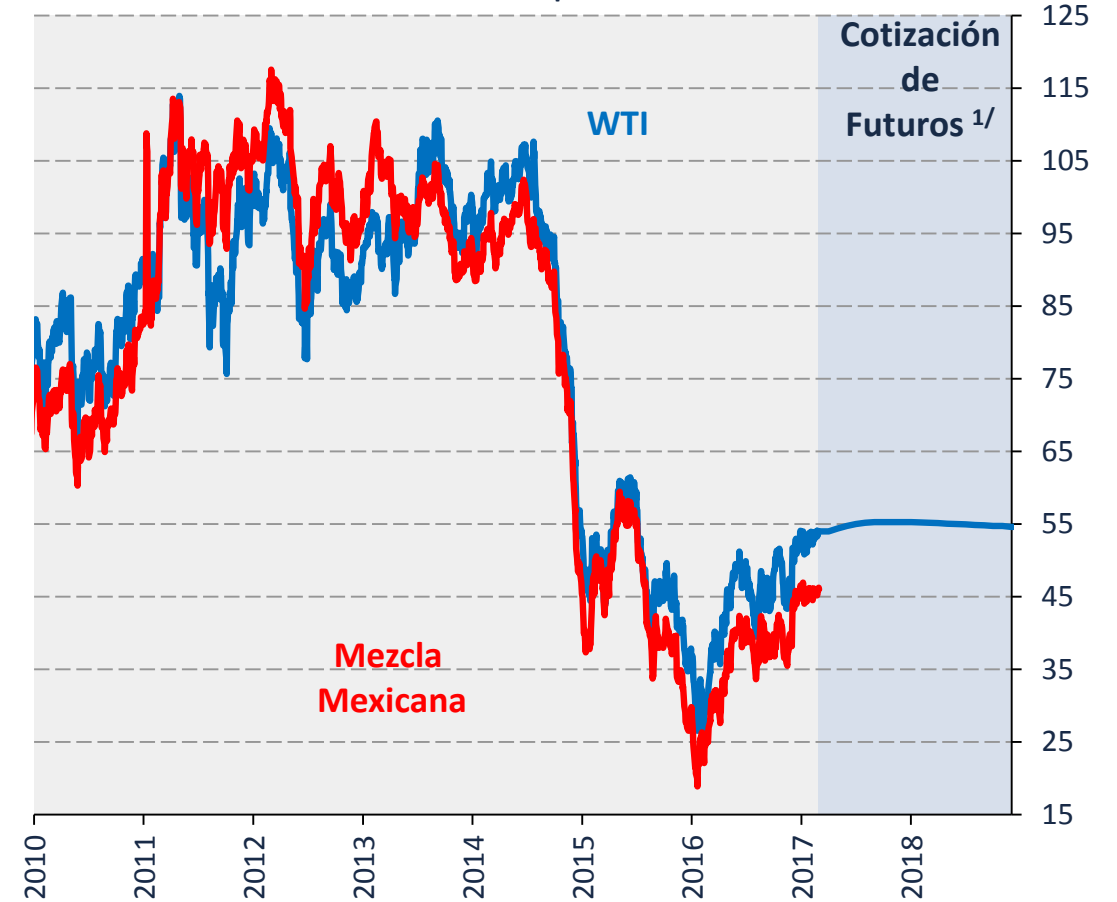
Los precios de las materias primas registraron una moderada recuperación en el periodo que cubre este Informe.

Precios de Materias Primas Índice 2005=100



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

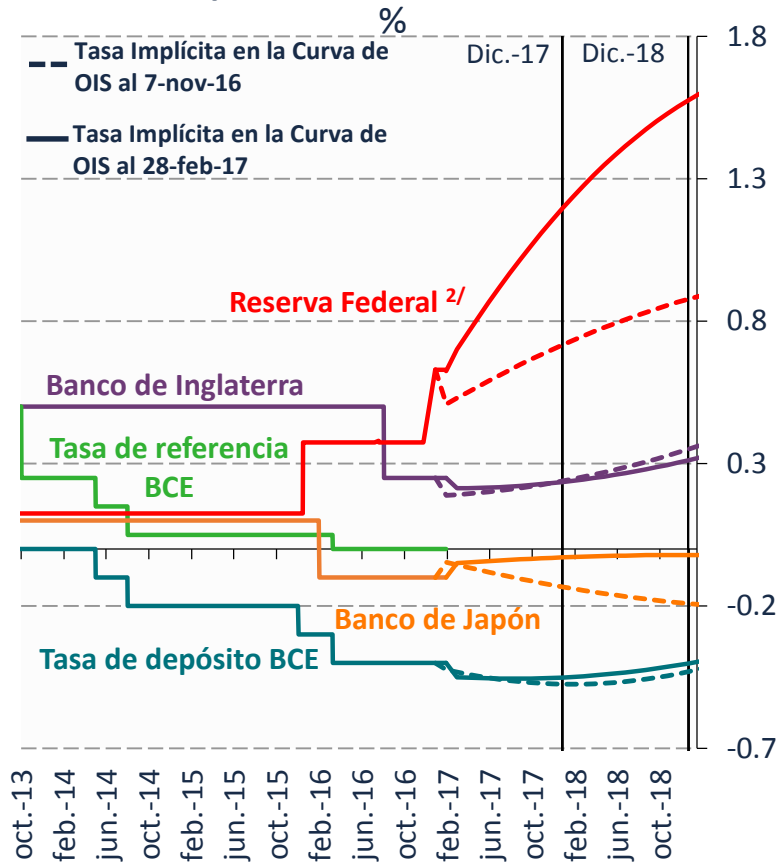
Precios del Petróleo Dólares por barril



1/ Información disponible al 28 de febrero de 2017.
Fuente: Bloomberg.

La trayectoria esperada de la tasa de fondos federales refleja un ritmo de normalización monetaria más rápido de lo anticipado debido, en parte, a la expectativa de una considerable expansión fiscal en Estados Unidos.

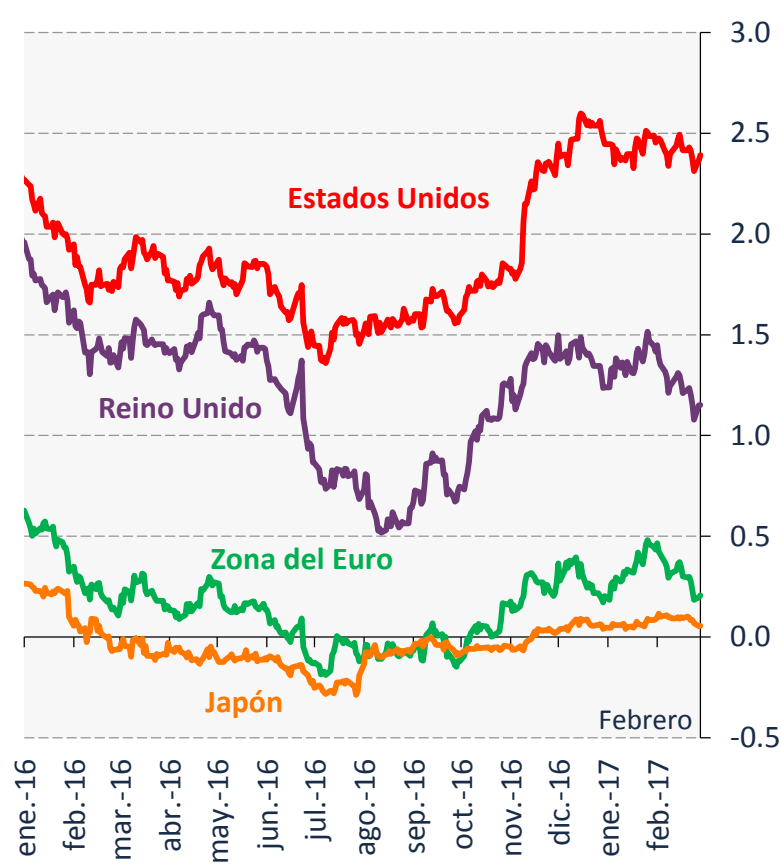
Economías Avanzadas: Evolución de las Trayectorias de las Tasas de Referencia Implícitas en la Curva OIS ^{1/}



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 (0.50% - 0.75%).

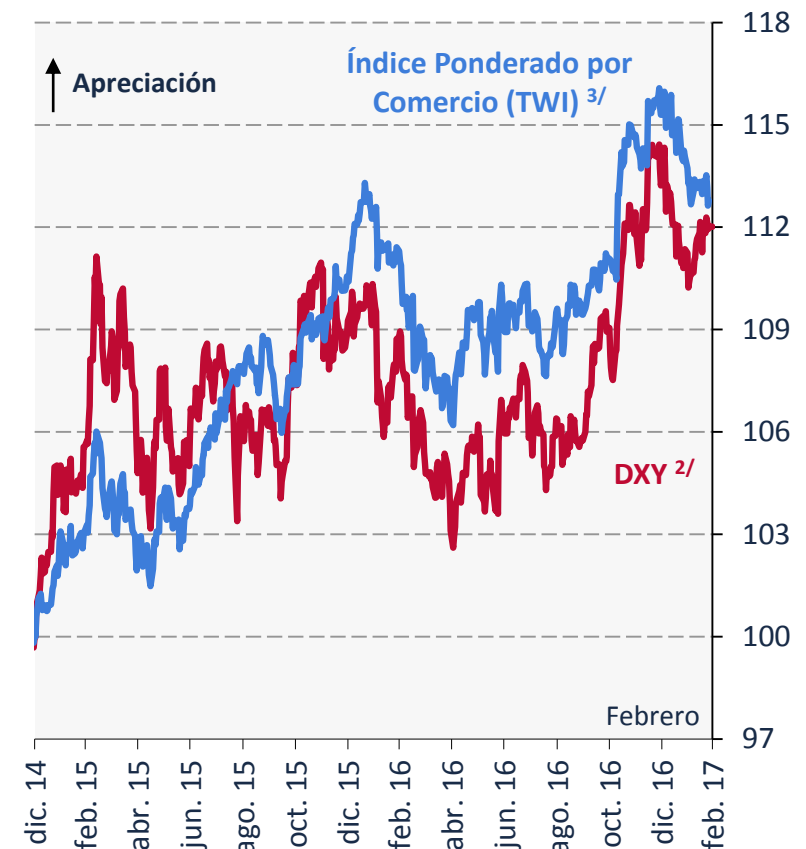
Fuente: Banco de México con datos de Bloomberg.

Economías Avanzadas: Tasas de Bonos Gubernamentales a 10 Años %



Fuente: Bloomberg.

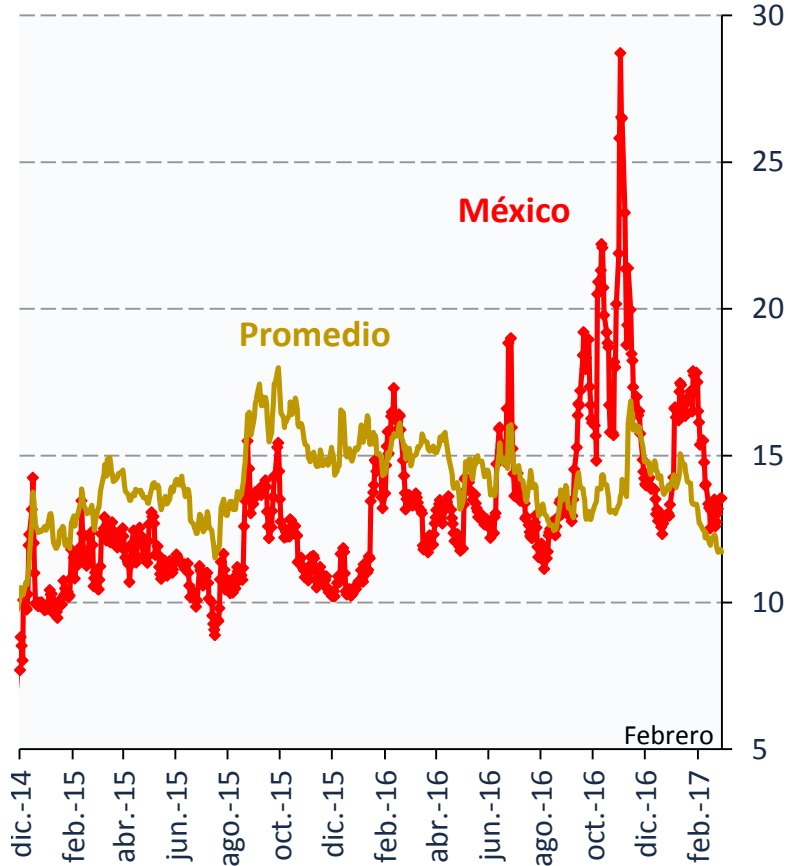
Estados Unidos: DXY e Índice del Dólar Ponderado por Comercio
Índice 1-ene-2015 = 100



2/ Índice DXY: promedio ponderado calculado por el Intercontinental Exchange (ICE) del tipo de cambio nominal de las seis principales divisas operadas mundialmente con los siguientes pesos: EUR: 57.6%, JPY: 13.6%, GBP: 11.9%, CAD: 9.1%, SEK: 4.2% y CHF: 3.6%. Base=100. 3/ Índice "TWI" de la Reserva Federal; principales socios comerciales: China (21.3%), Eurozona (16.38%), Canadá (12.7%), México (11.9%), Japón (6.9%), Corea del Sur (3.9%), Reino Unido (3.35%). Fuente: Bloomberg.

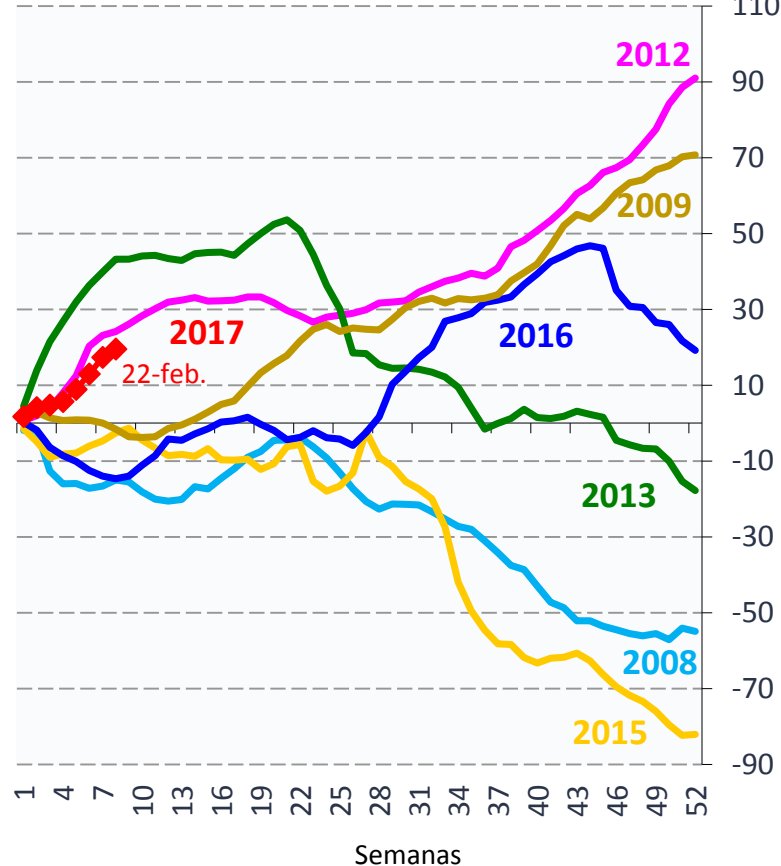
En los últimos meses de 2016 se registraron fuertes recomposiciones en los portafolios de inversión, motivadas por la expectativa de posibles estímulos fiscales en Estados Unidos. En contraste, en lo que va de 2017 se ha registrado una mayor estabilidad e incluso, en algunos casos, se han revertido estos efectos.

Volatilidad Implícita en Opciones de Tipo de Cambio ^{1/}
%



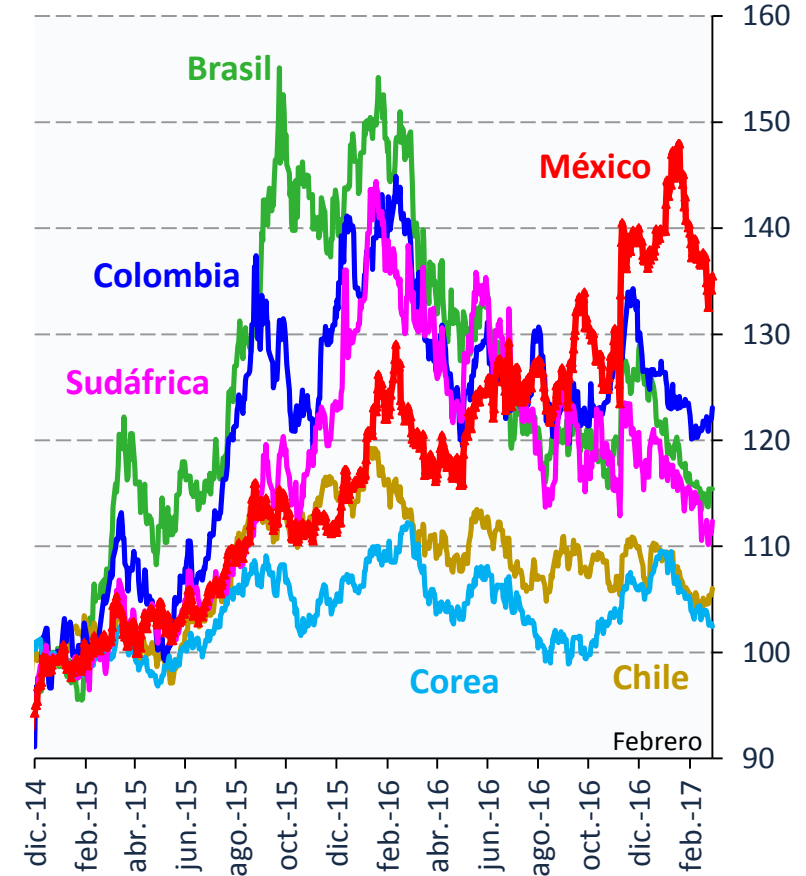
1/ Se refiere a la volatilidad de una muestra de monedas de los países de Brasil, Chile, Colombia, Turquía, Sudáfrica, Corea del Sur e Indonesia.
Fuente: Bloomberg.

Economías Emergentes
Flujos Acumulados de Fondos (Deuda y Acciones) ^{2/}
Miles de millones de dólares



2/ 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.

Tipo de Cambio Nominal con Respecto al Dólar
Índice 01-ene-2015 = 100



Fuente: Bloomberg.

Índice

1 Política Monetaria

2 Condiciones Externas

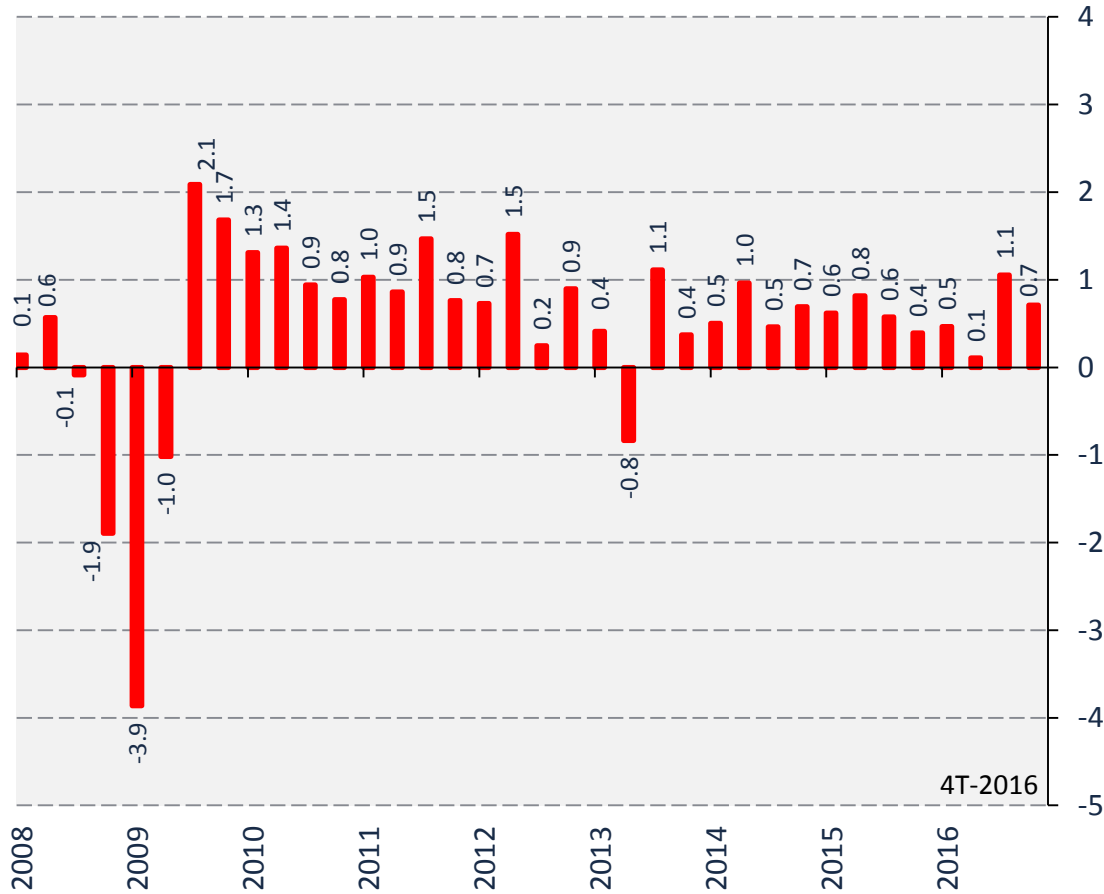
3 Evolución de la Economía Mexicana

4 Inflación y sus Determinantes

5 Previsiones y Consideraciones Finales

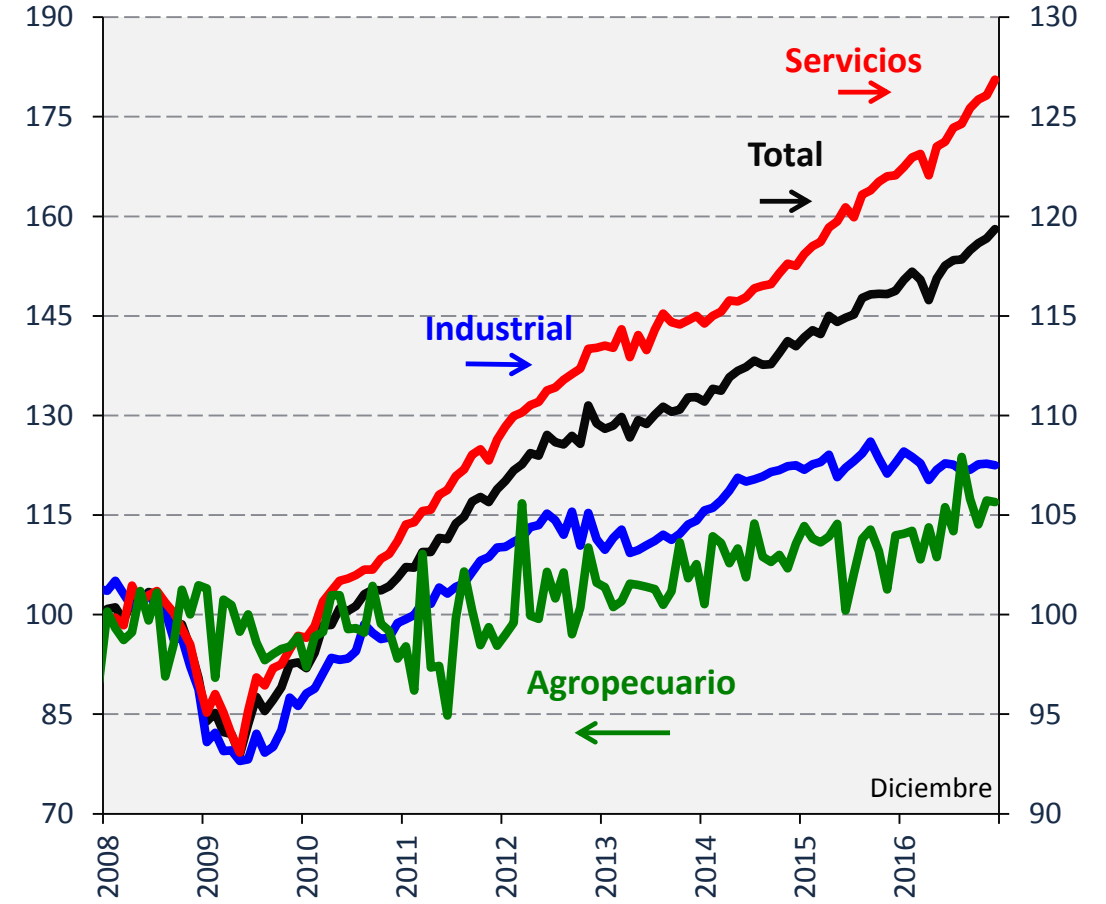
En el 4T-2016, la economía mexicana continuó expandiéndose, si bien a un menor ritmo de crecimiento que el observado en el trimestre previo.

Producto Interno Bruto
Variación % trimestral, a.e.



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

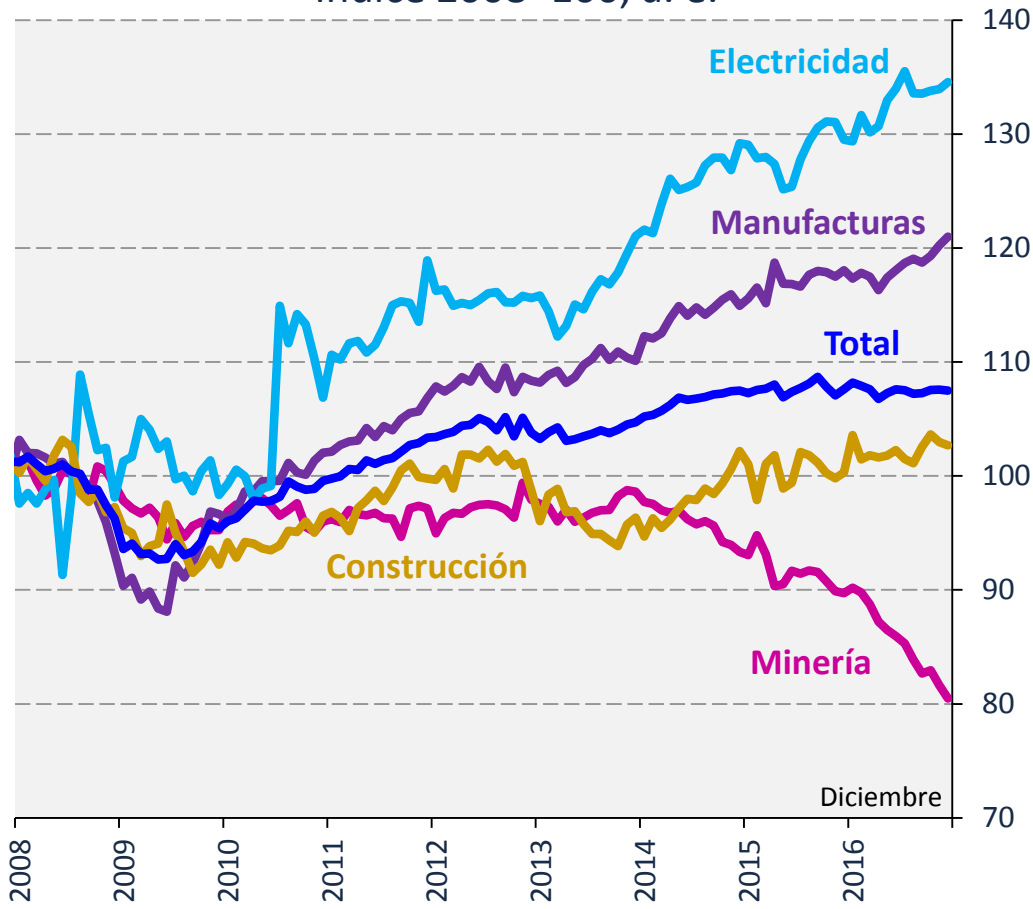
Indicador Global de la Actividad Económica
Índice 2008=100, a. e.



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

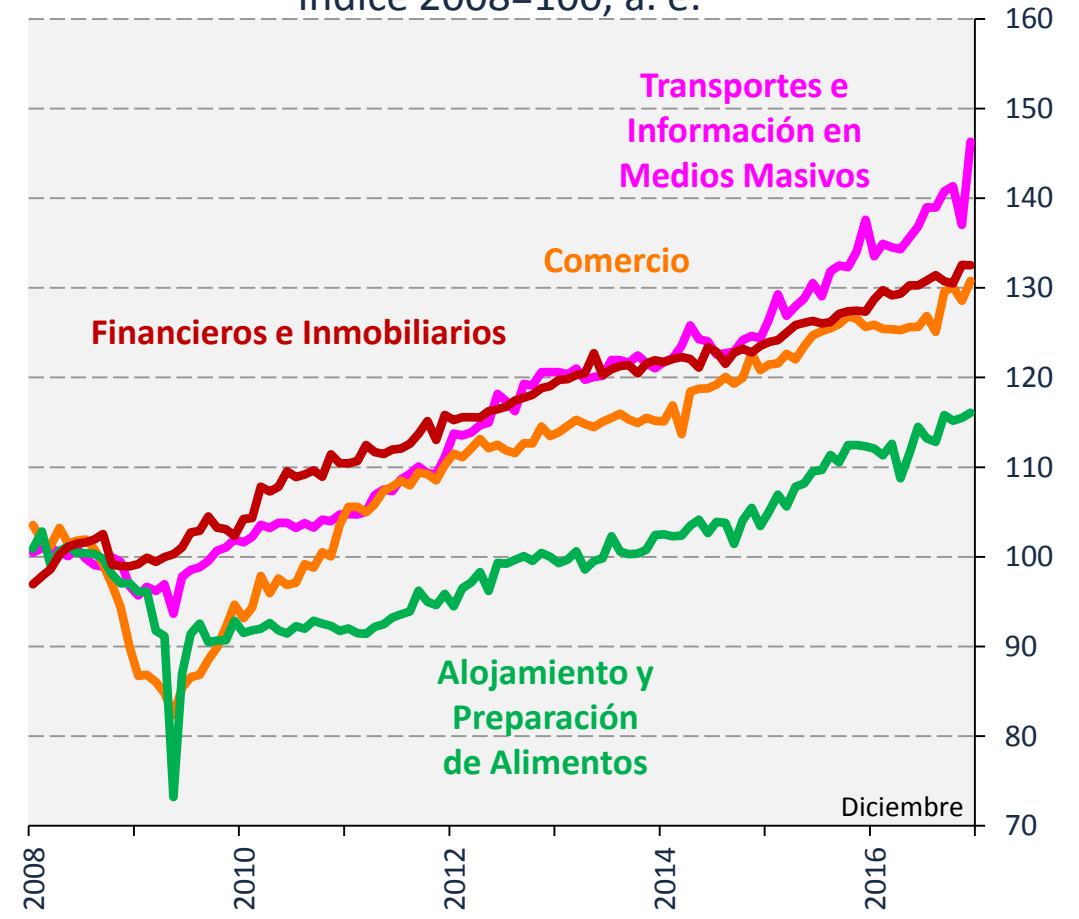
Al interior de la producción industrial, la actividad minera siguió cayendo. En contraste, la producción manufacturera mostró una tendencia positiva. Destaca que la expansión registrada en los servicios ha sido prácticamente generalizada entre todos sus sectores.

Actividad Industrial
Índice 2008=100, a. e.



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

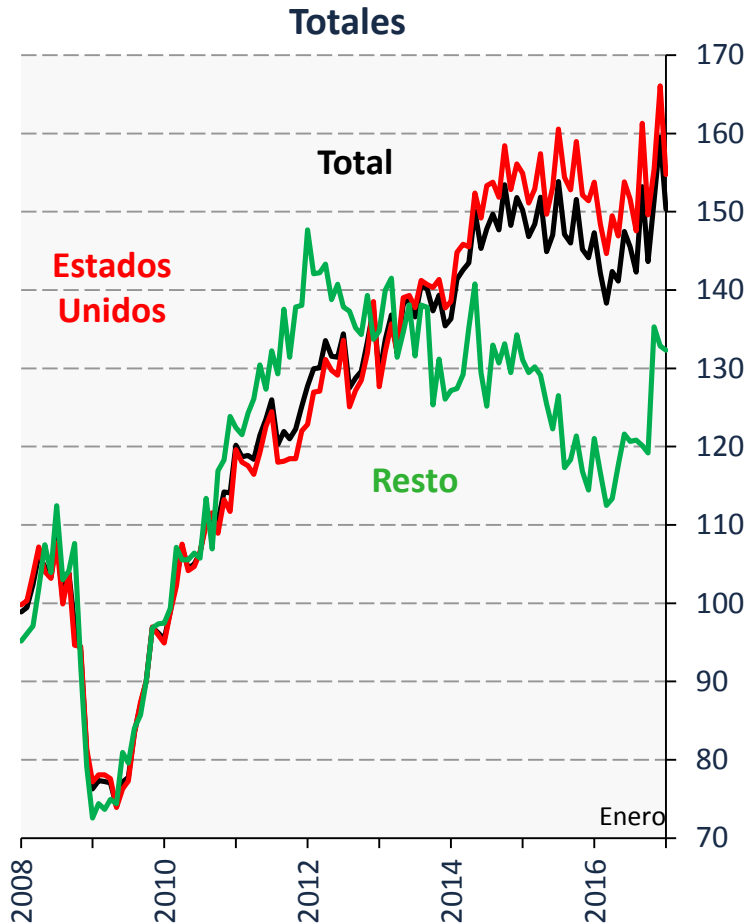
IGAE Servicios
Índice 2008=100, a. e.



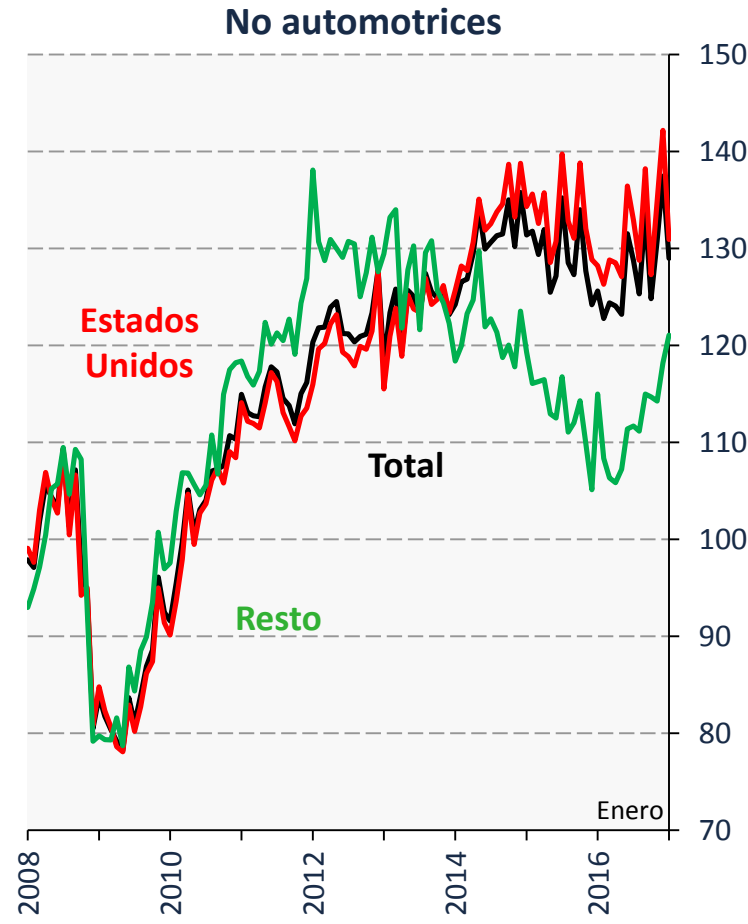
a. e. / Series con ajuste estacional.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Las exportaciones siguieron presentando una mejoría, la cual respondió tanto a la depreciación del tipo de cambio real, como a la incipiente mejoría en los niveles de actividad global.

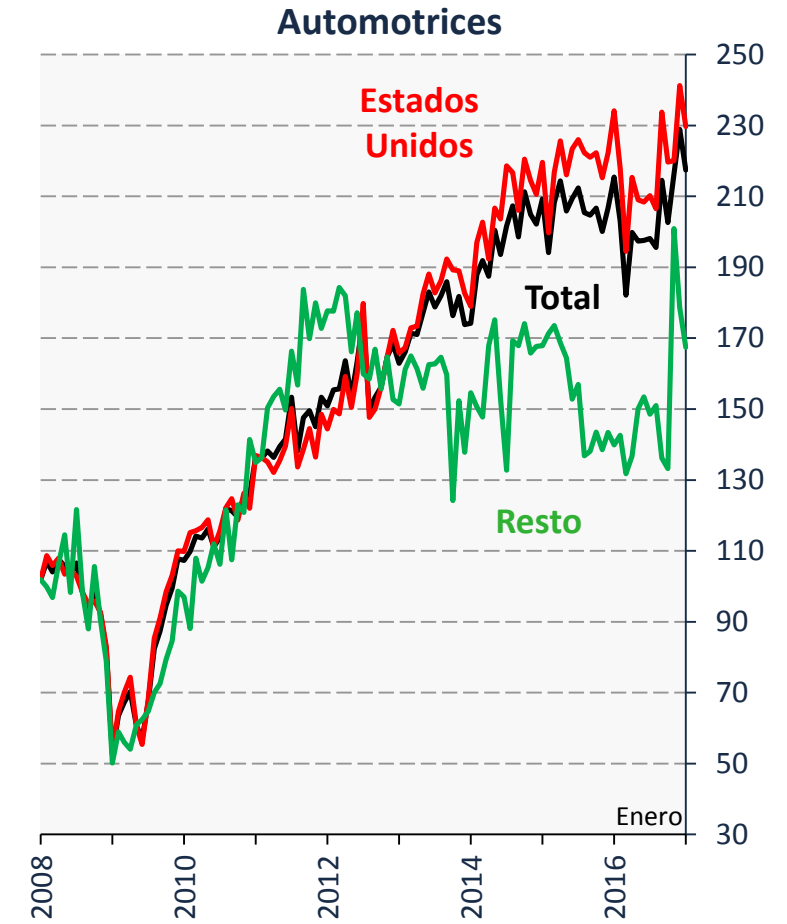
Exportaciones Manufactureras Índice 2008=100, a. e.



a. e. / Series 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.



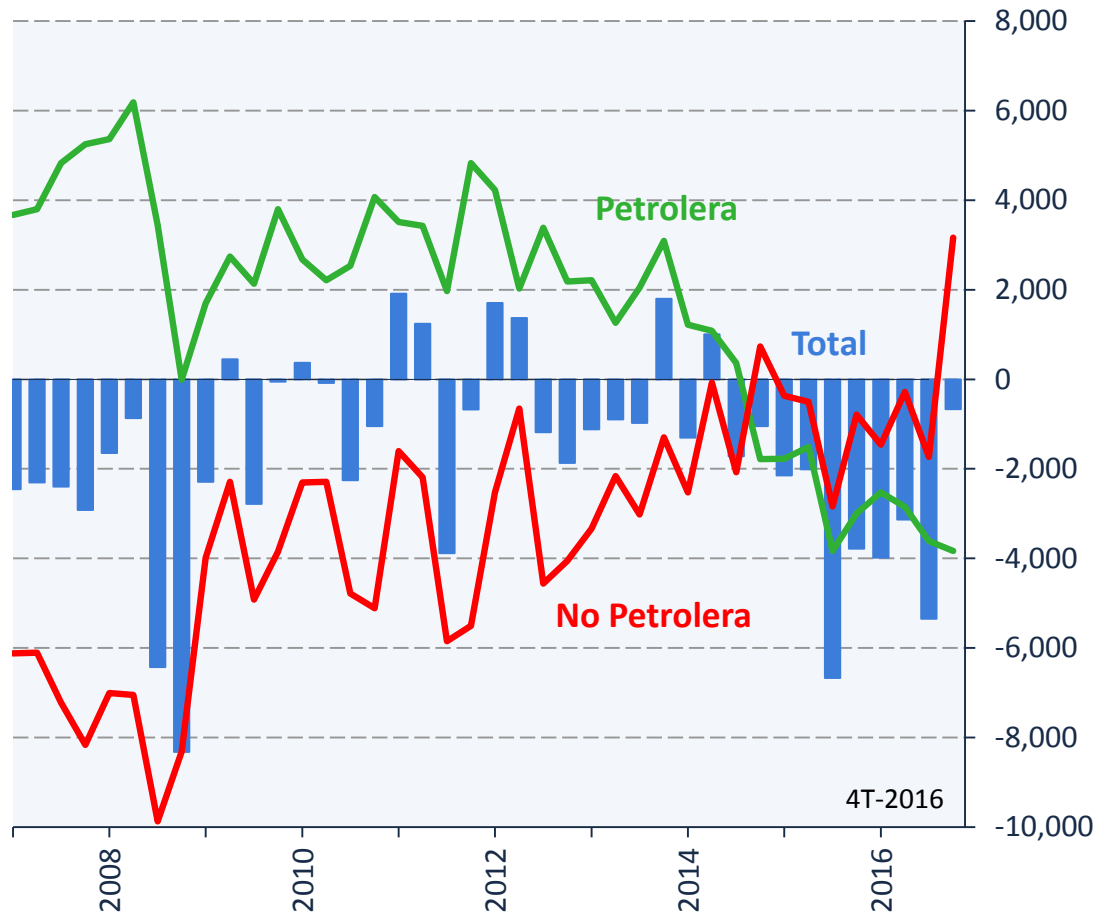
a. e. / Series con ajuste estacional.
Fuente: Banco de México con base en SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.



a. e. / Series 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.

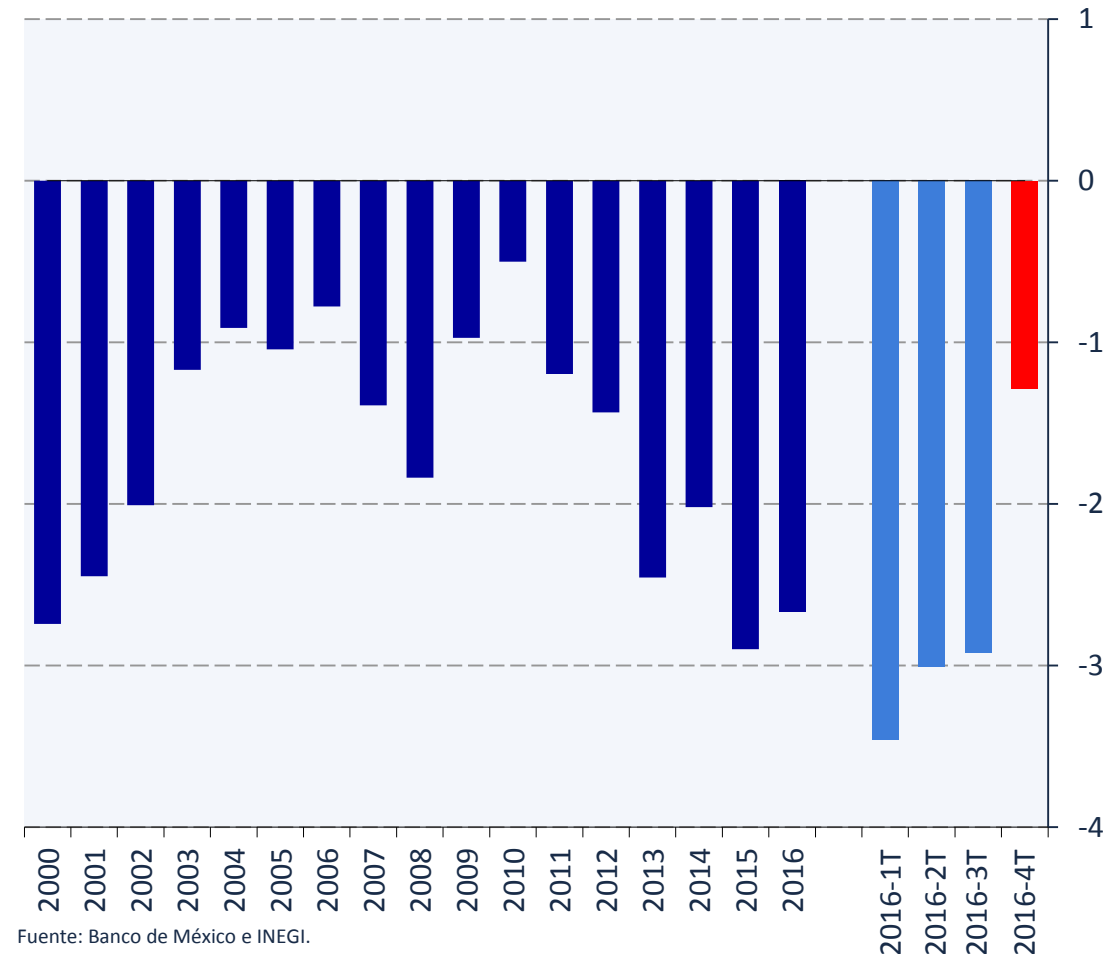
Así, en el 4T-2016, se observó una corrección significativa en la cuenta corriente derivada del ajuste del saldo comercial, el elevado dinamismo mostrado por las remesas y el mayor saldo de viajeros internacionales.

Balanza Comercial
Millones de dólares



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

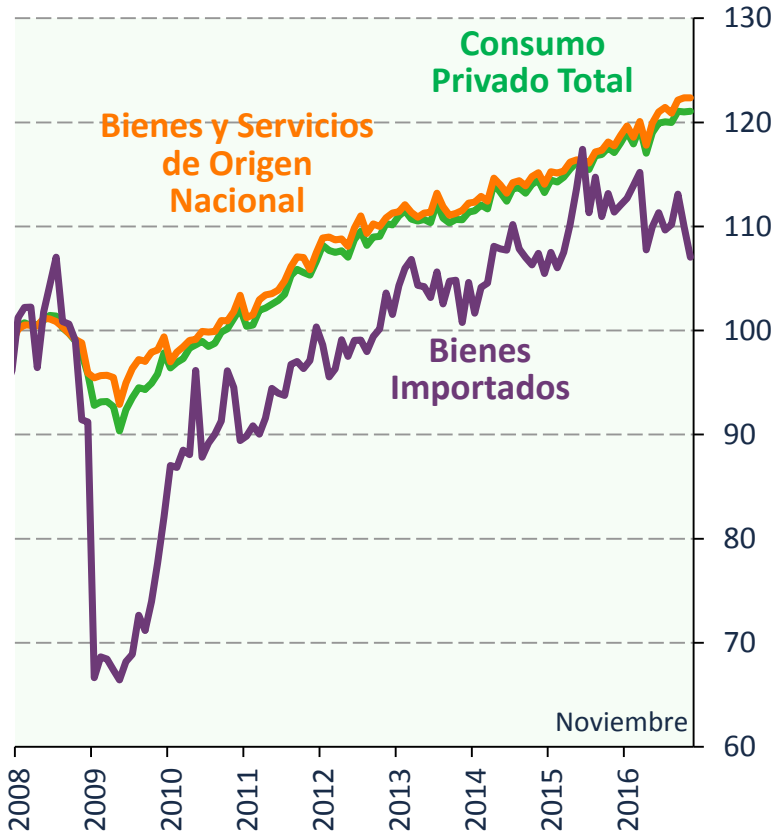
Cuenta Corriente
% del PIB



Fuente: Banco de México e INEGI.

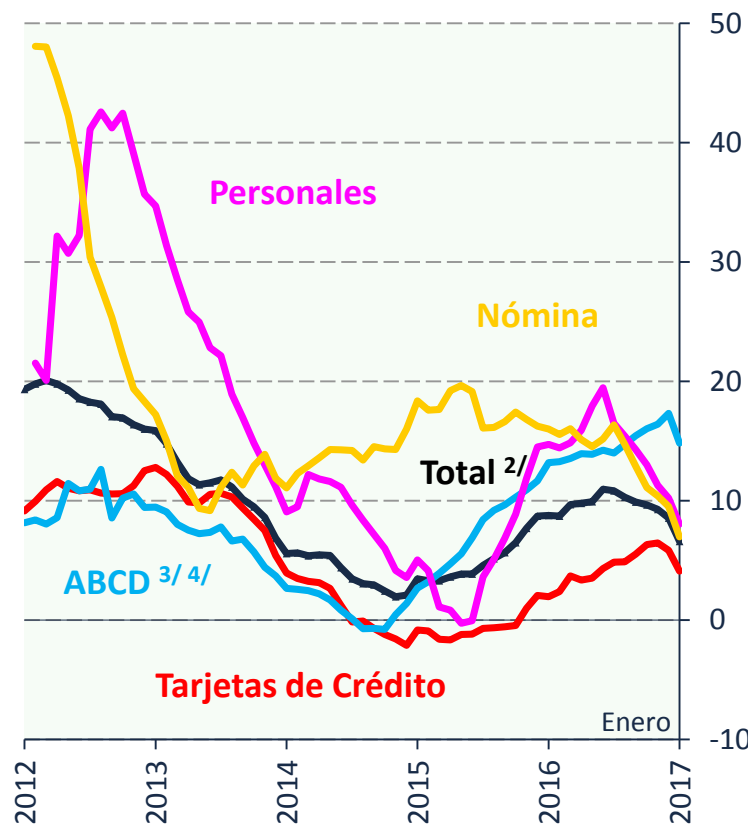
El consumo privado continuó exhibiendo una trayectoria positiva, como reflejo del dinamismo del componente de bienes y servicios de origen nacional, toda vez que el de origen importado mantuvo un desempeño débil.

Consumo Privado en el Mercado Interior
Índice 2008=100; a. e.



a. e. / Series con ajuste estacional.
Fuente: INEGI.

Crédito Vigente de la Banca Comercial al Consumo ^{1/}
Variación % real anual



1/ Incluye a las sofomes ER subsidiarias de instituciones bancarias y grupos financieros. 2/ Incluye crédito para operaciones de arrendamiento capitalizable y otros créditos al consumo. 3/ A partir de julio de 2011 las cifras se ajustan para no verse distorsionadas por la reclasificación de ABCD a otros créditos al consumo por parte de una institución bancaria. 4/ Incluye crédito automotriz y crédito para la adquisición de otros bienes muebles.
Fuente: Banco de México.

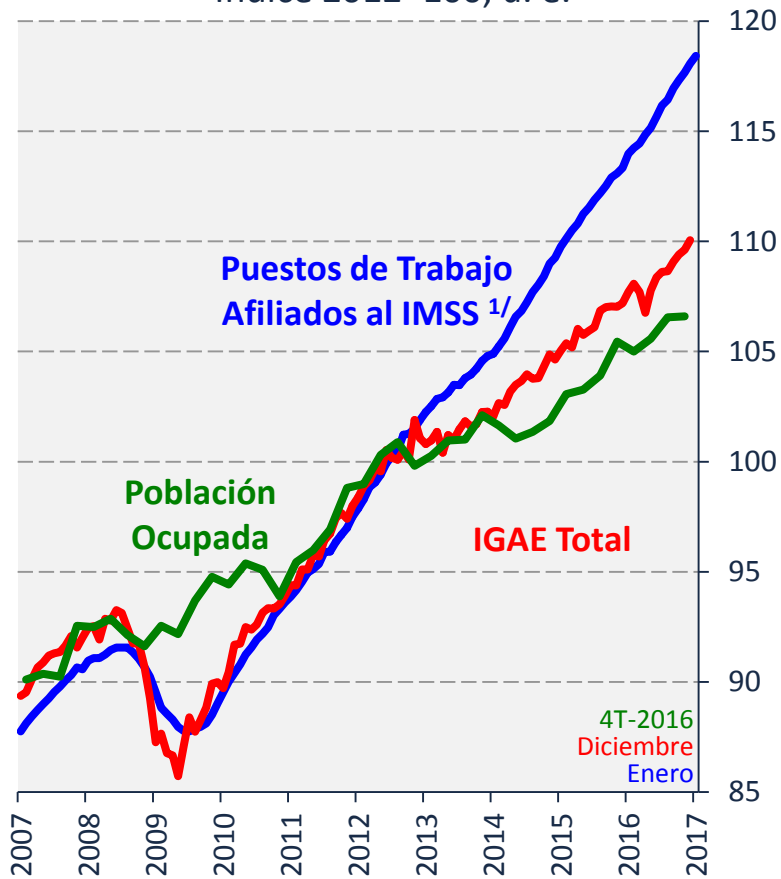
Remesas
Miles de millones de dólares
y de pesos constantes; a. e.



a. e. / Series con ajuste estacional.
5/ A precios de la segunda quincena de diciembre de 2010.
Fuente: Banco de México.

En el 4T-2016 y durante el primer mes de 2017, las condiciones en el mercado laboral siguieron presentando una mejoría.

Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS, IGAE Total y Población Ocupada
Índice 2012=100, a. e.



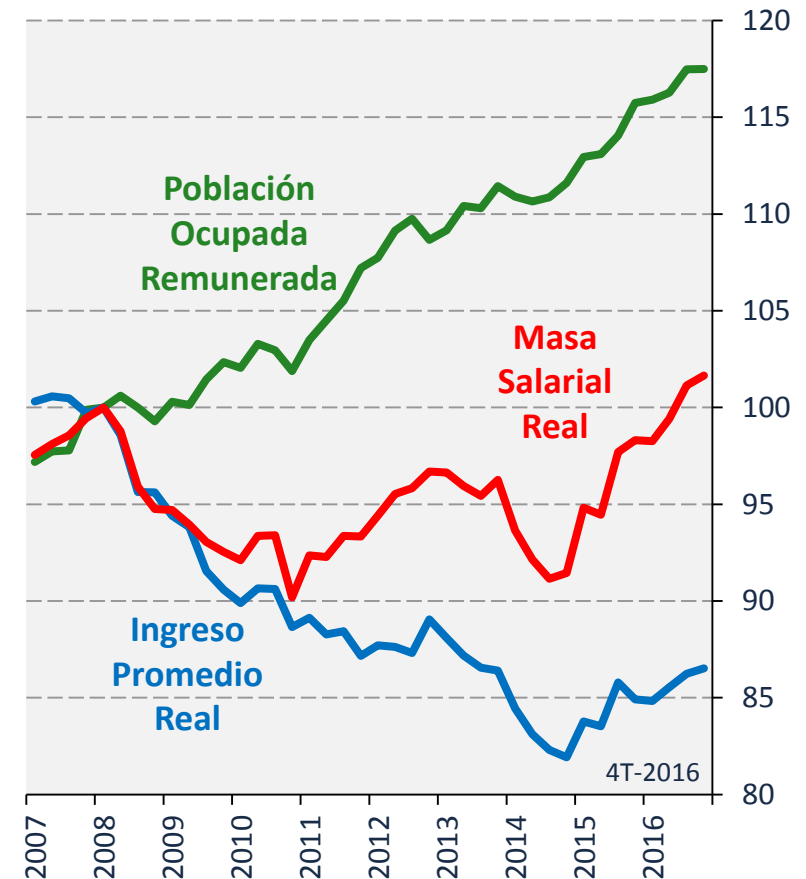
a. e. / Series con ajuste estacional.
1/ Permanentes y eventuales urbanos. Desestacionalización de Banco de México.
Fuente: Elaboración de Banco de México con información del IMSS y del INEGI (SCNM y ENOE).

Tasa de Desocupación Nacional
% de la PEA, a. e.



PEA/ Población Económicamente Activa.
a. e. / Series con ajuste estacional.
Fuente: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), INEGI.

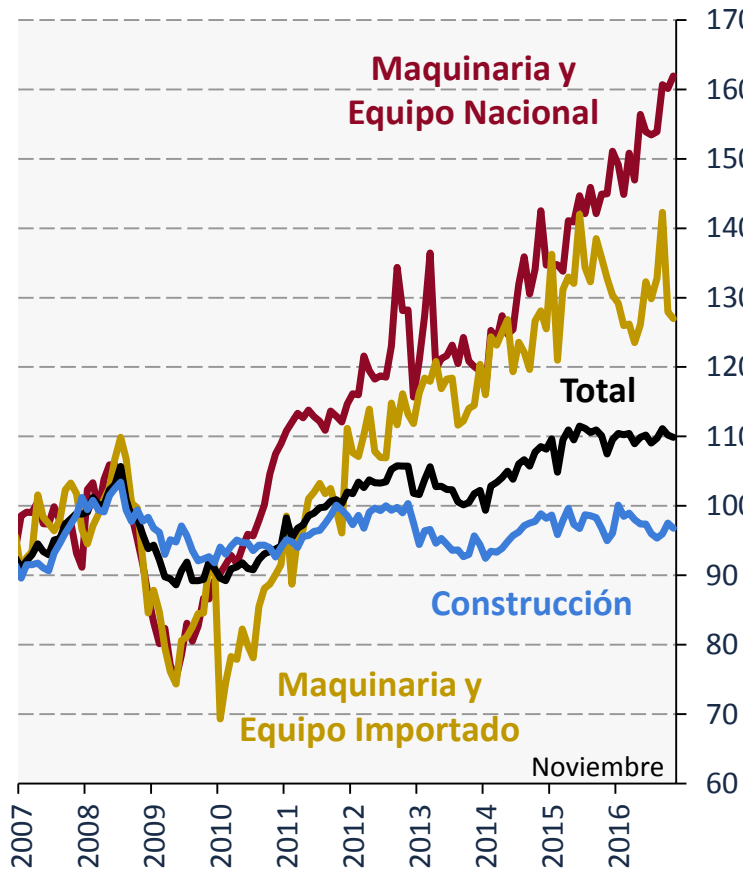
Masa Salarial Real Total
Índice 1T-2008 =100, a. e.



a. e. / Series con ajuste estacional.
Fuente: Elaboración de Banco de México con información de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), INEGI.

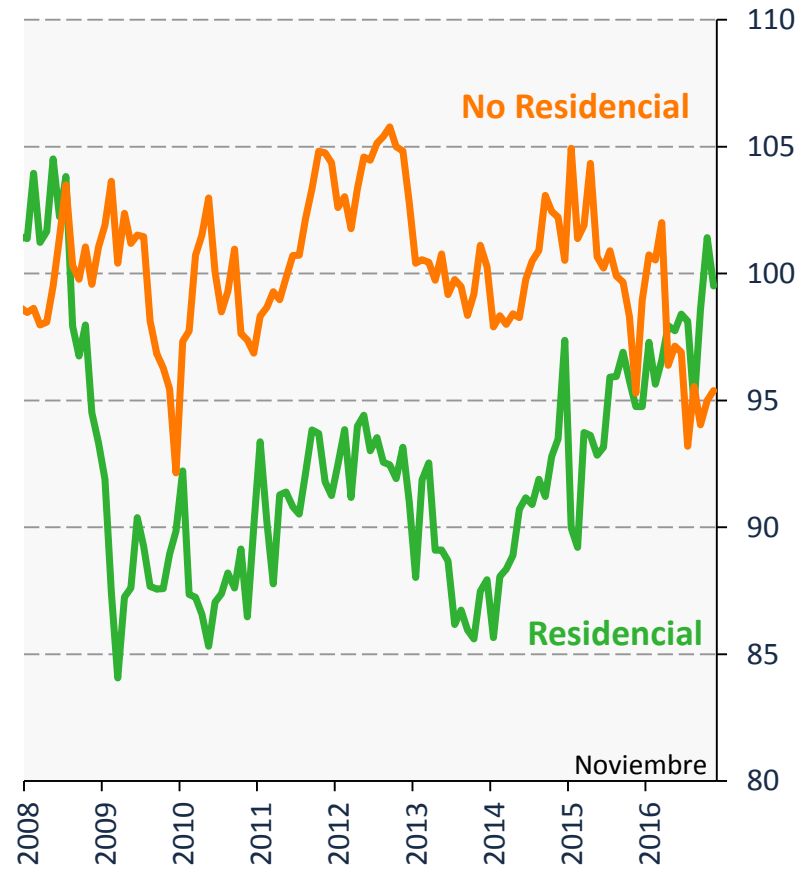
Por su parte, la inversión fija bruta continuó registrando un estancamiento.

Inversión y sus Componentes
Índice 2008=100, a. e.



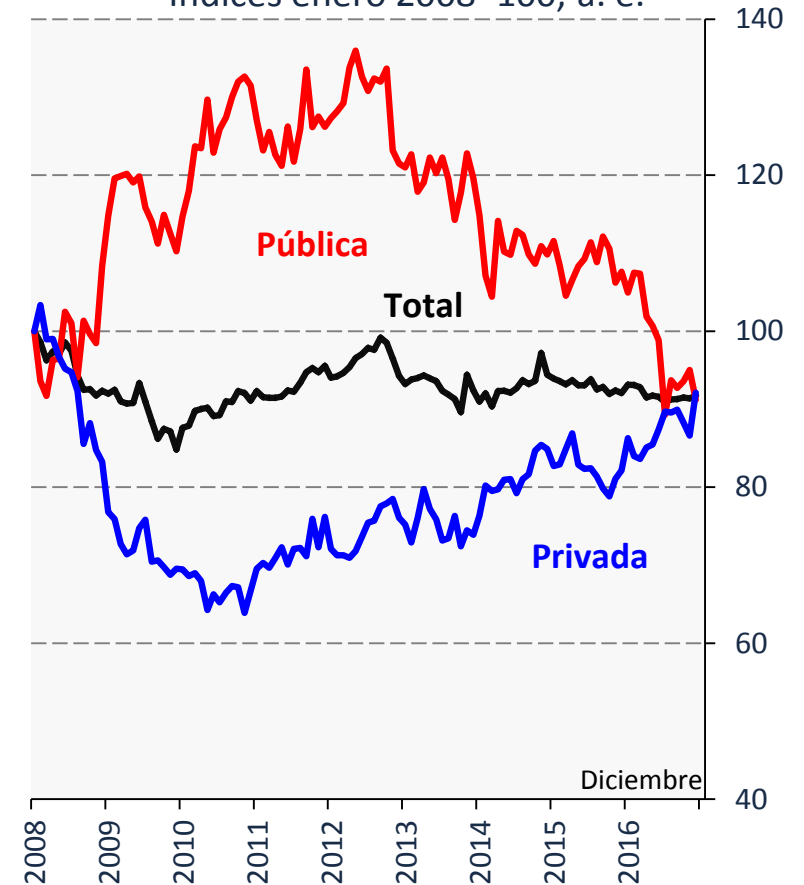
a. e. / Series con ajuste estacional.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Inversión en Construcción Residencial y No Residencial
Índices 2008=100, a. e.



a. e. / Series con ajuste estacional.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

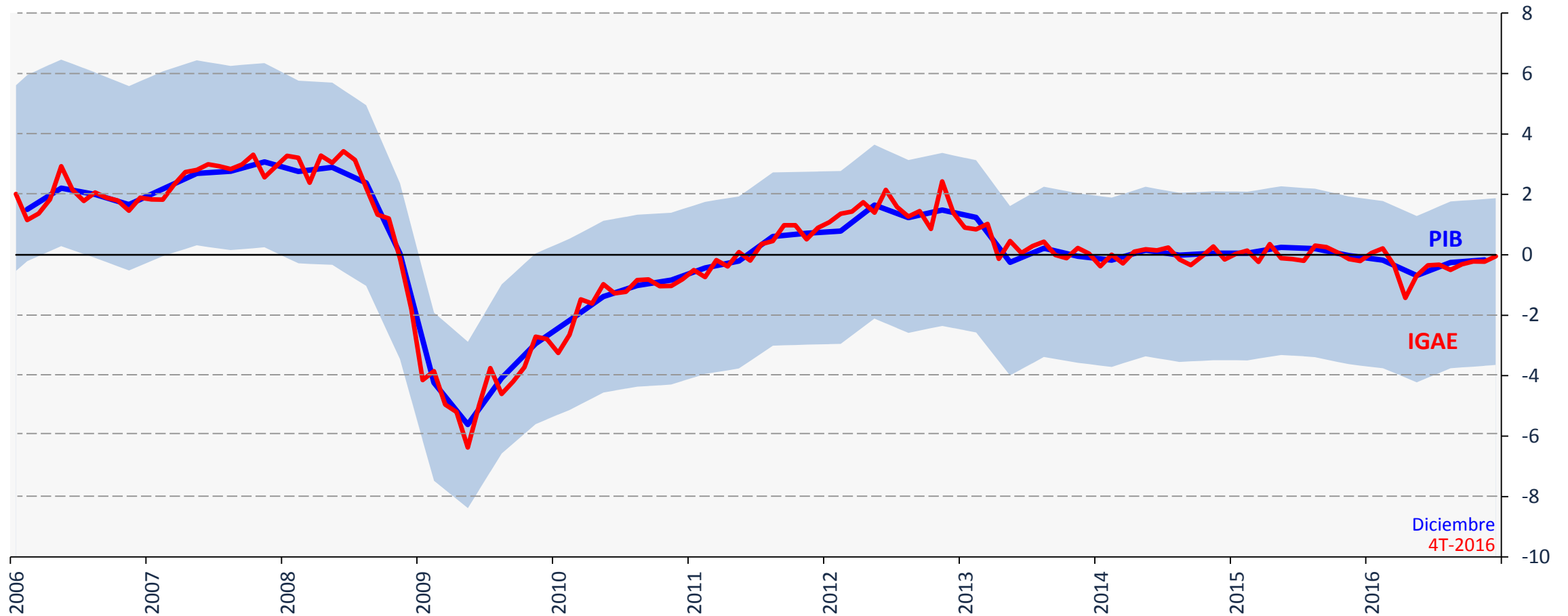
Valor Real de la Producción en la Construcción por Sector Institucional Contratante
Índices enero 2008=100, a. e.



a. e. / Series con ajuste estacional. Para el caso de la construcción pública y privada la desestacionalización fue elaborada por el Banco de México con cifras del INEGI.
Fuente: ENEC, INEGI.

Derivado de la evolución reciente de la actividad económica, no se aprecian presiones significativas sobre los precios provenientes de la demanda agregada.

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



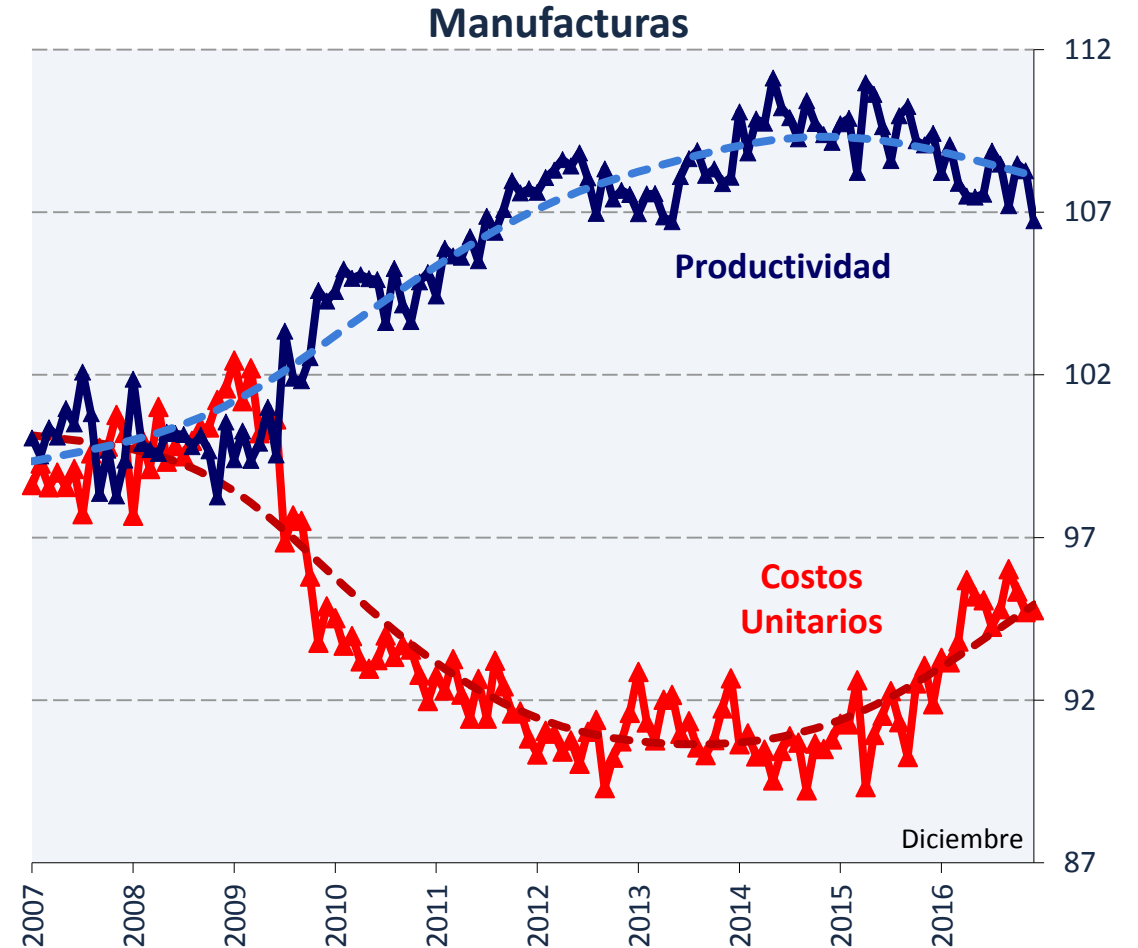
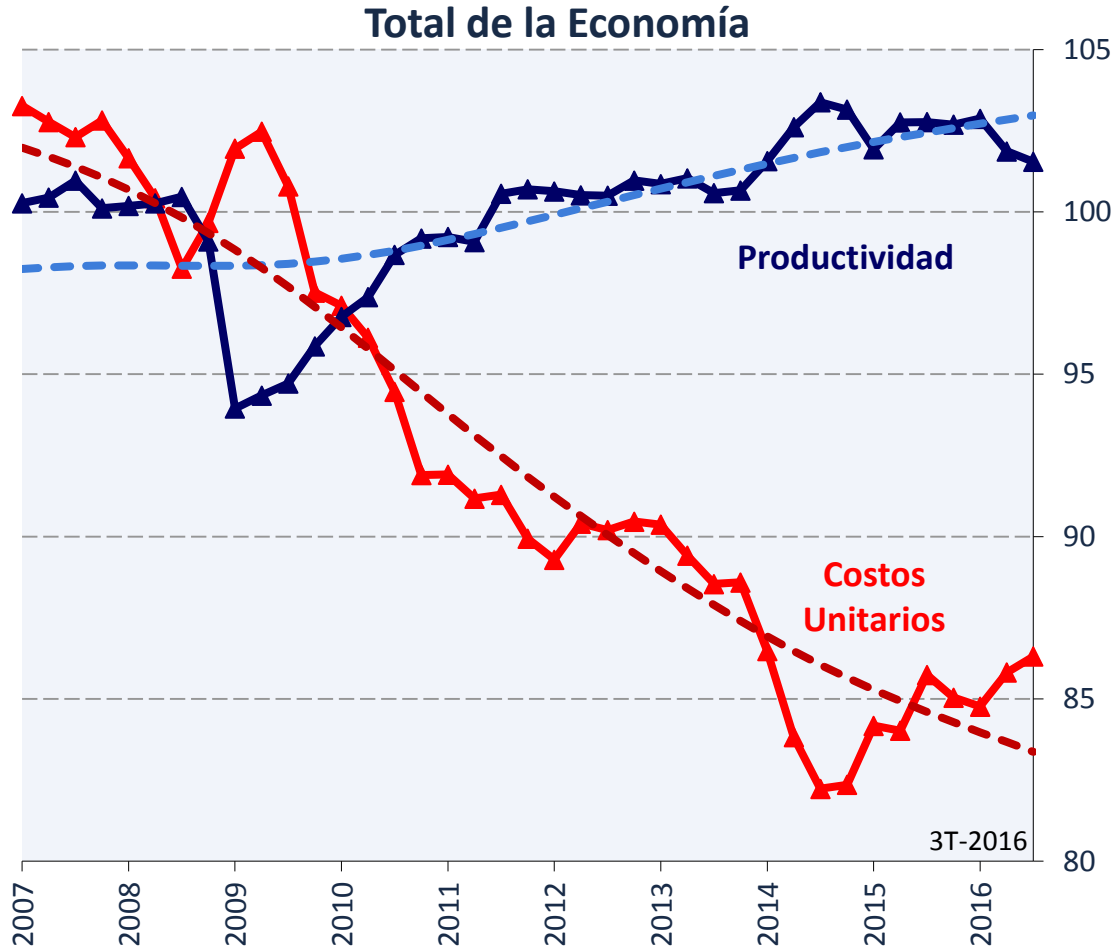
a. e. / Elaborada con series ajustadas por estacionalidad.

1/ Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Banco de México (2009), "Informe sobre la Inflación, Abril-Junio 2009", pág. 74. El área azul indica el intervalo al 95% de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados.

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

La mejoría en el mercado laboral se ha traducido en aumentos de los costos unitarios de la mano de obra, si bien permanecen en niveles inferiores en relación a los observados antes de la crisis financiera global.

Productividad y Costo Unitario de la Mano de Obra
Índice 2008=100, a. e.



a. e. / Series con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada. Tendencias estimadas por Banco de México.
Fuente: Costo Unitario elaborado por el Banco de México con cifras del INEGI. Índice Global de la Productividad Laboral en la Economía (IGPLE) publicado por INEGI.

a. e. / Series con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.
Fuente: Elaboración de Banco de México a partir de información desestacionalizada de la Encuesta Mensual de la Industria Manufacturera y del Indicador Mensual de la Actividad Industrial del Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Índice

1 Política Monetaria

2 Condiciones Externas

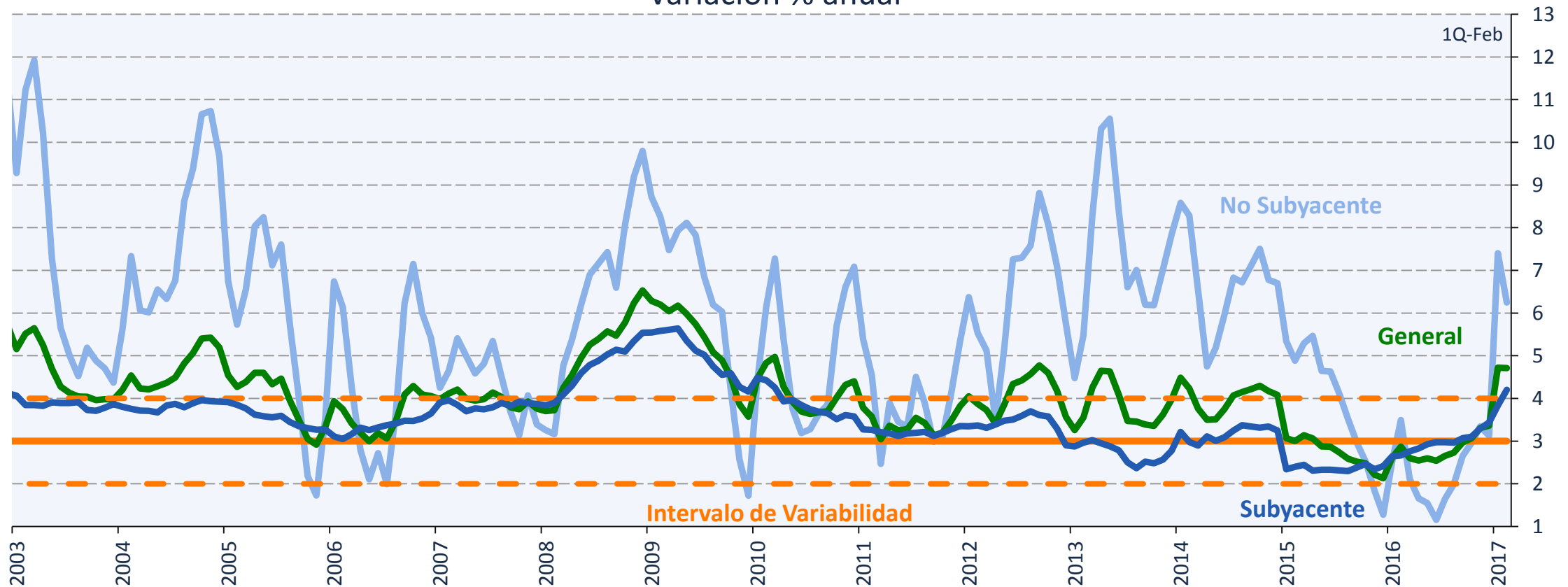
3 Evolución de la Economía Mexicana

4 Inflación y sus Determinantes

5 Previsiones y Consideraciones Finales

Durante el 4T-2016 siguió observándose la ligera tendencia al alza que la inflación venía presentando. Posteriormente en enero, esta tendencia se vio exacerbada por el efecto de los ajustes en los precios de algunos energéticos.

Índice Nacional de Precios al Consumidor Variación % anual

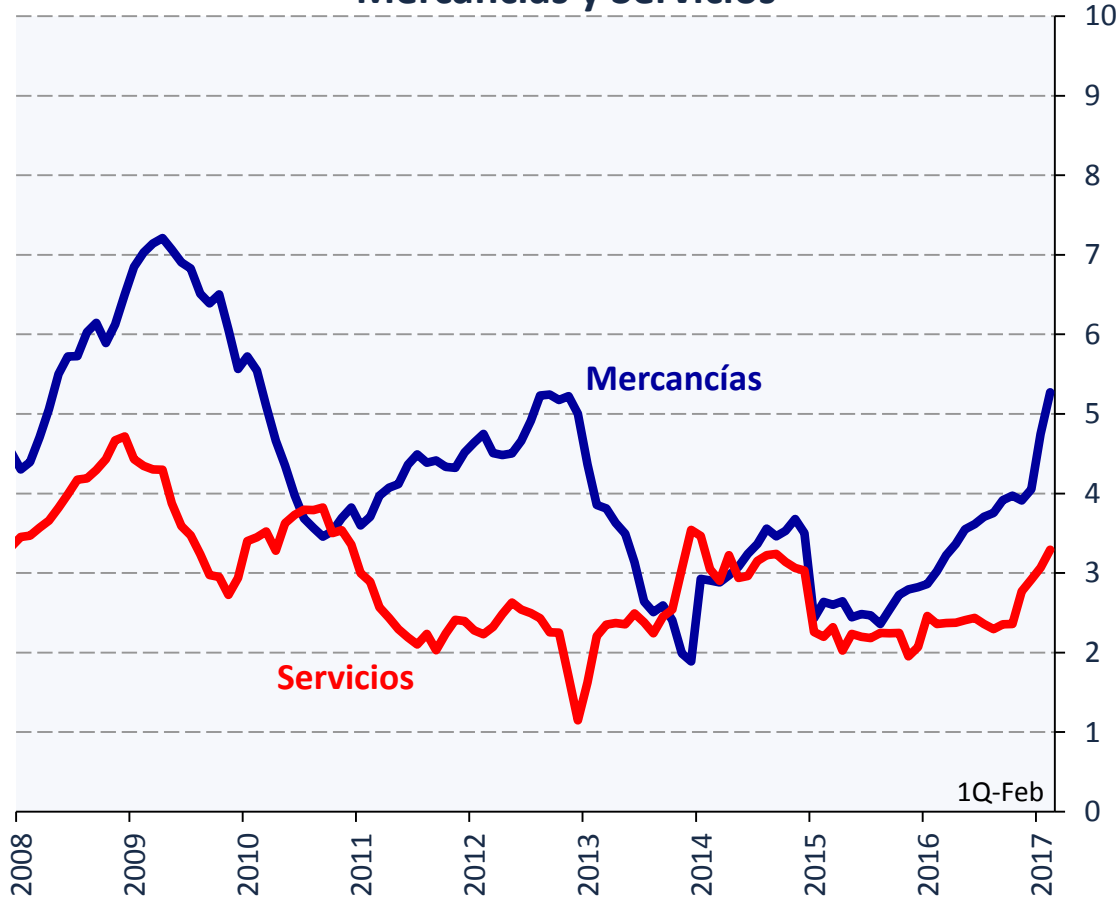


Fuente: Banco de México e INEGI.

La depreciación adicional del peso en el 4T-2016 se ha reflejado en un ajuste de los precios relativos de las mercancías respecto a los servicios, lo que contribuyó a que se mantuviera la tendencia al alza de la inflación subyacente.

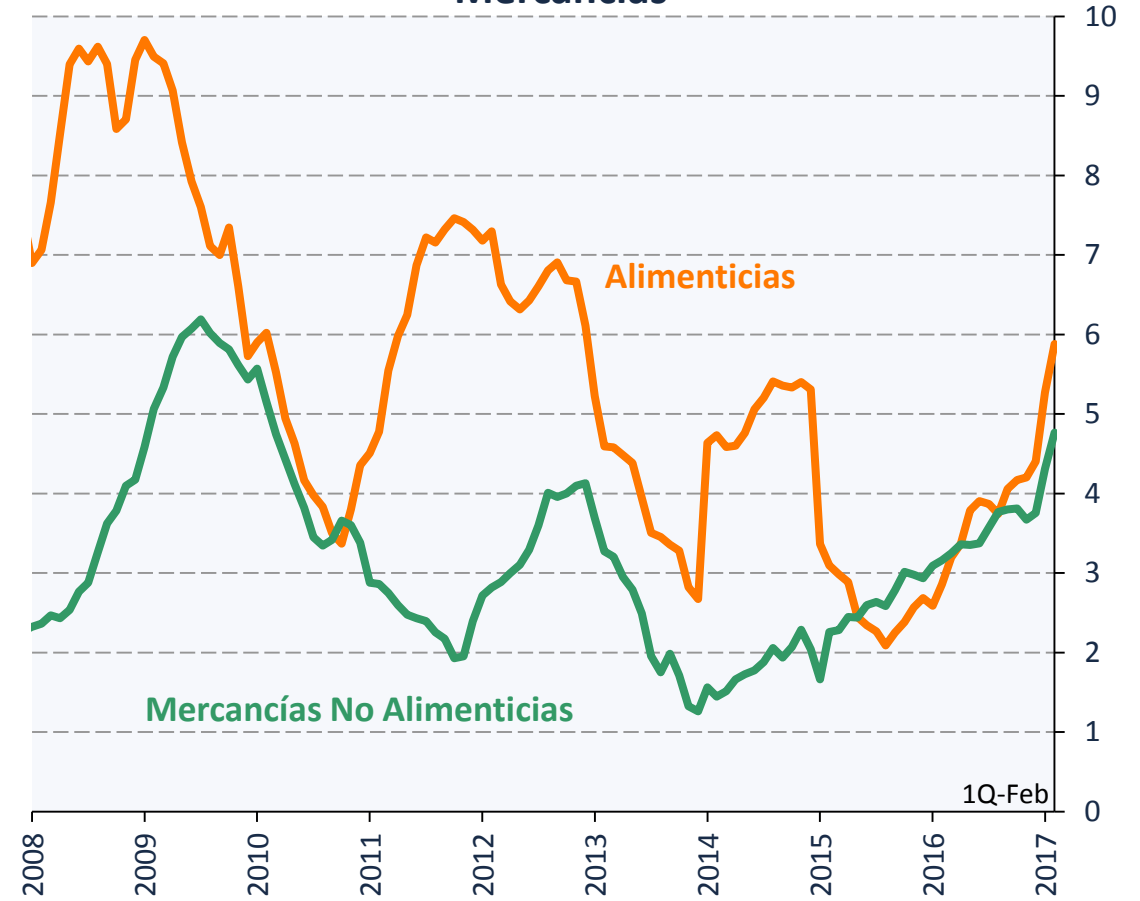
Índice de Precios Subyacente Variación % anual

Mercancías y Servicios



Fuente: Banco de México e INEGI.

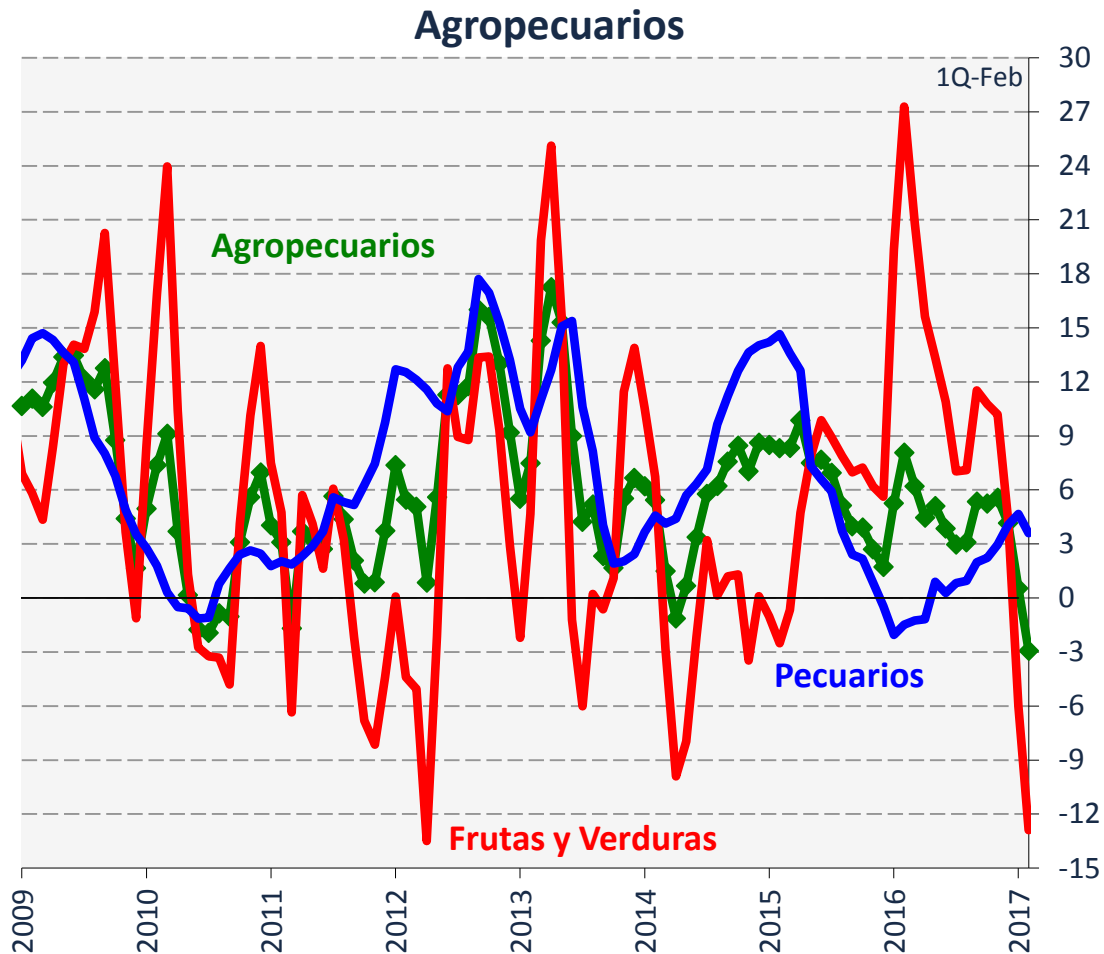
Mercancías



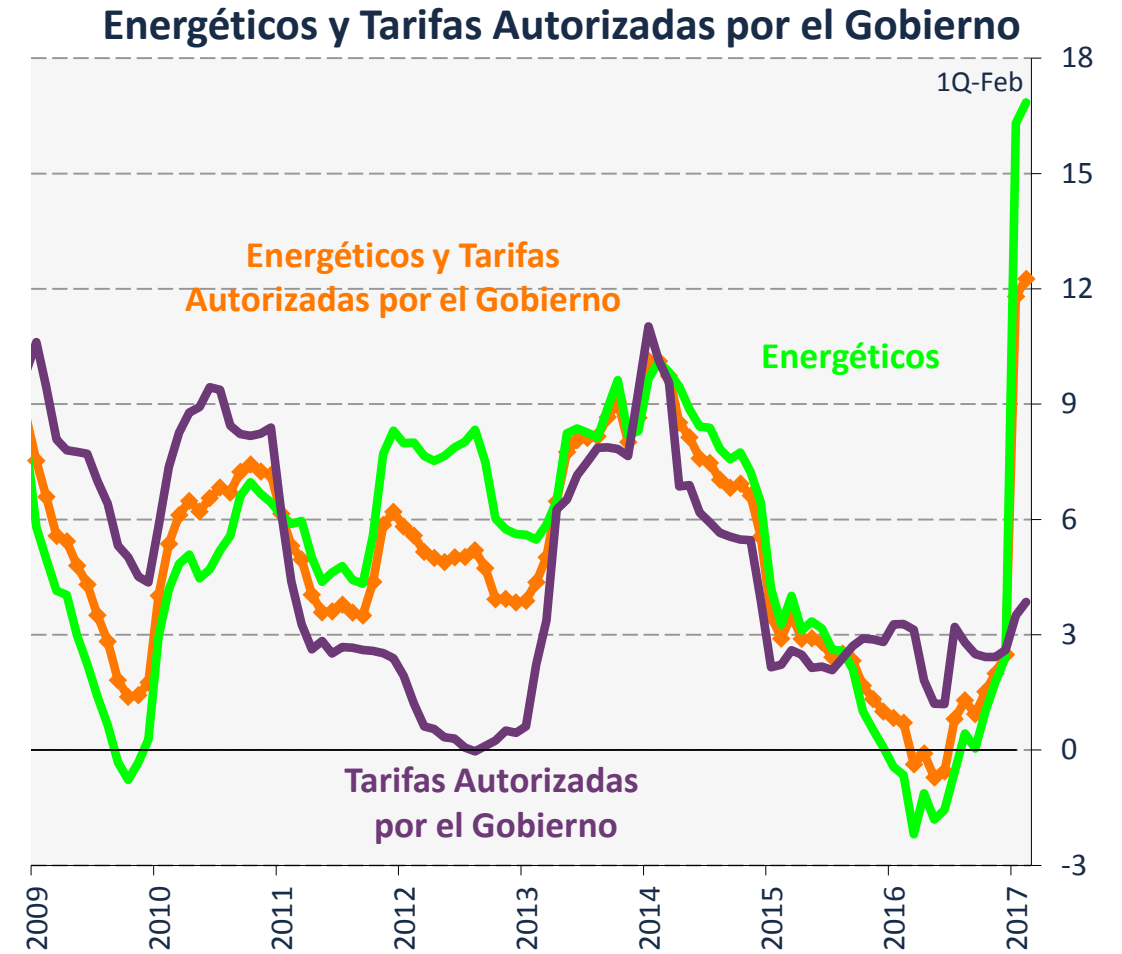
Fuente: Banco de México e INEGI.

Durante el 4T-2016, el componente no subyacente aumentó debido a incrementos de los precios en algunos productos agropecuarios y de las gasolinas en la frontera norte. En enero se vio influido de manera adicional por incrementos en los precios de los energéticos.

Índice de Precios No Subyacente Variación % anual



Fuente: Banco de México e INEGI.



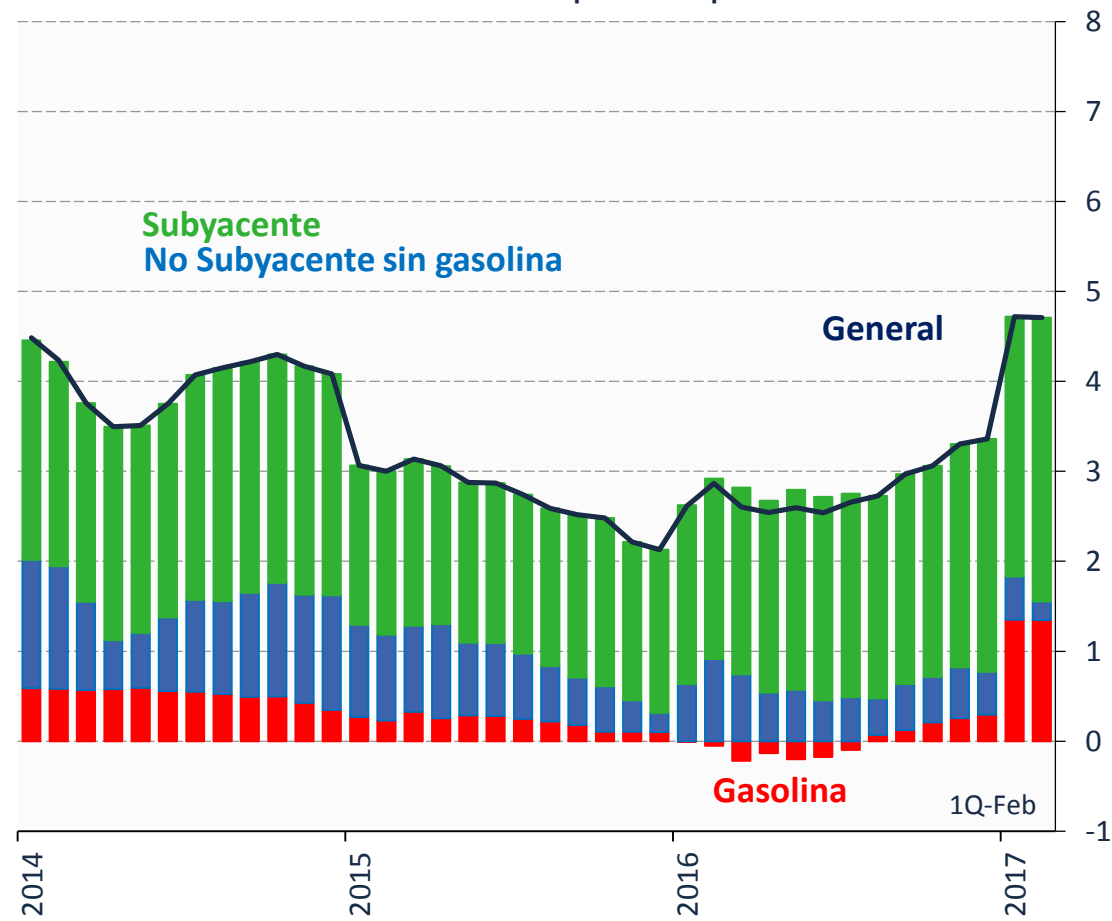
Fuente: Banco de México e INEGI.

Al inicio del año las medidas tendientes a la liberalización de los precios de algunos energéticos tuvieron un impacto importante en el INPC.

Cabe señalar que:

- ✓ *Si bien los efectos de la liberalización de precios de los energéticos sobre la inflación medida en el corto plazo han sido importantes, se espera que dichos efectos sean temporales.*
- ✓ *Dicha medida representa un avance en el fortalecimiento de los fundamentos macroeconómicos del país, debido a que reduce las vulnerabilidades que representa para las finanzas públicas, ya que no es sostenible mantener precios públicos desalineados de su referencia internacional.*

Índice Nacional de Precios al Consumidor
Incidencias anuales en puntos porcentuales ^{1/}



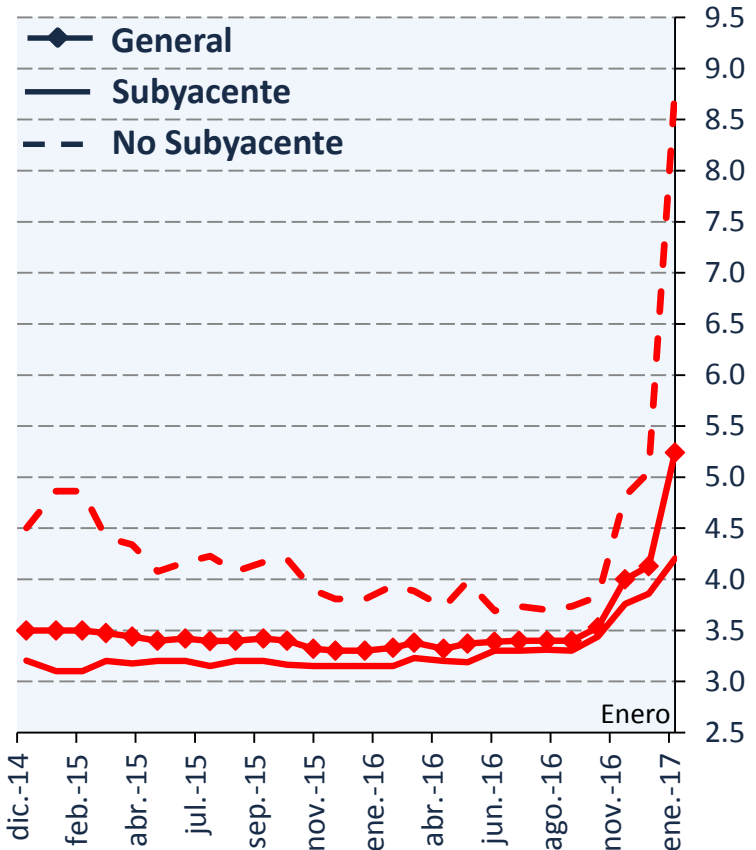
^{1/} En ciertos casos la suma de los componentes respectivos puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.

Fuente: Elaboración propia con información del INEGI.

En este contexto y ante los choques temporales que se prevé afecten a la inflación este año, las expectativas de inflación aumentaron para todos los plazos, si bien siguen reflejando fundamentalmente un incremento temporal en la inflación, toda vez que las de mediano y largo plazo aumentaron en mucho menor medida que las de corto plazo.

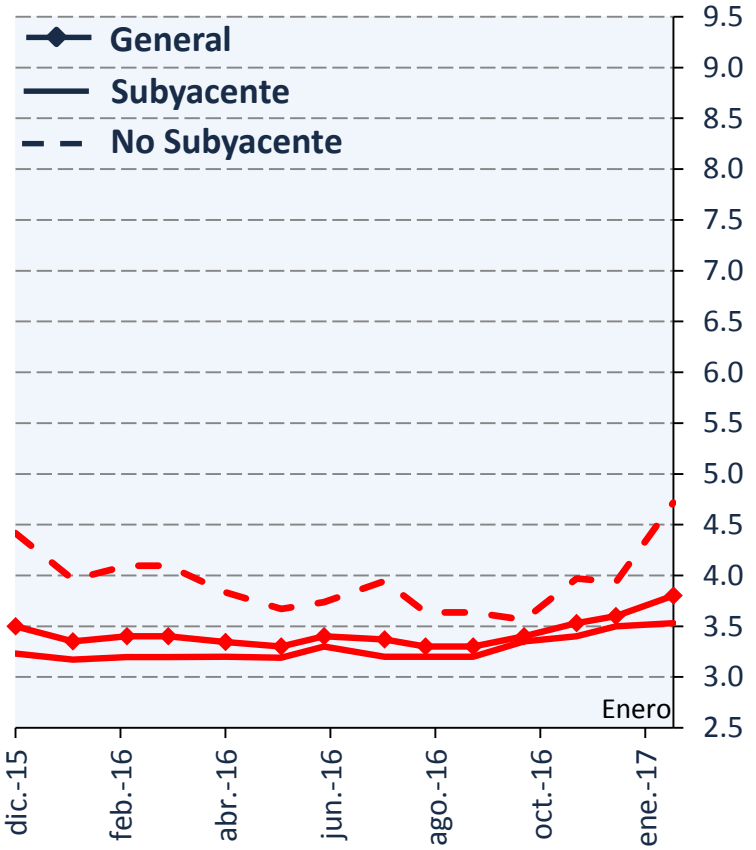
Expectativas de Inflación Mediana, %

Cierre de 2017



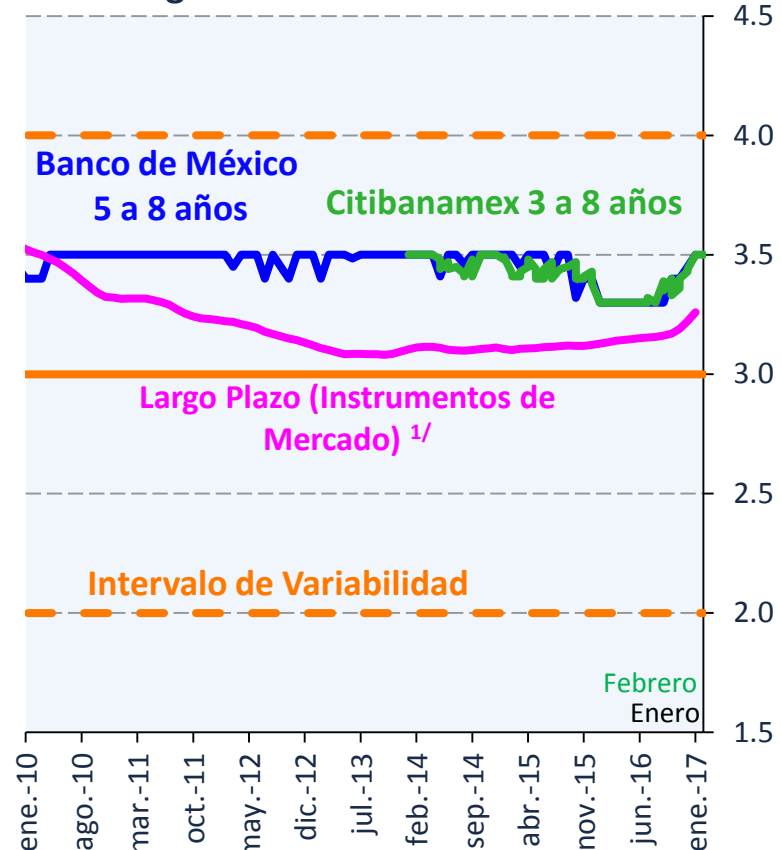
Fuente: Encuesta de Banco de México (periodicidad mensual).

Cierre de 2018



Fuente: Encuesta de Banco de México (periodicidad mensual).

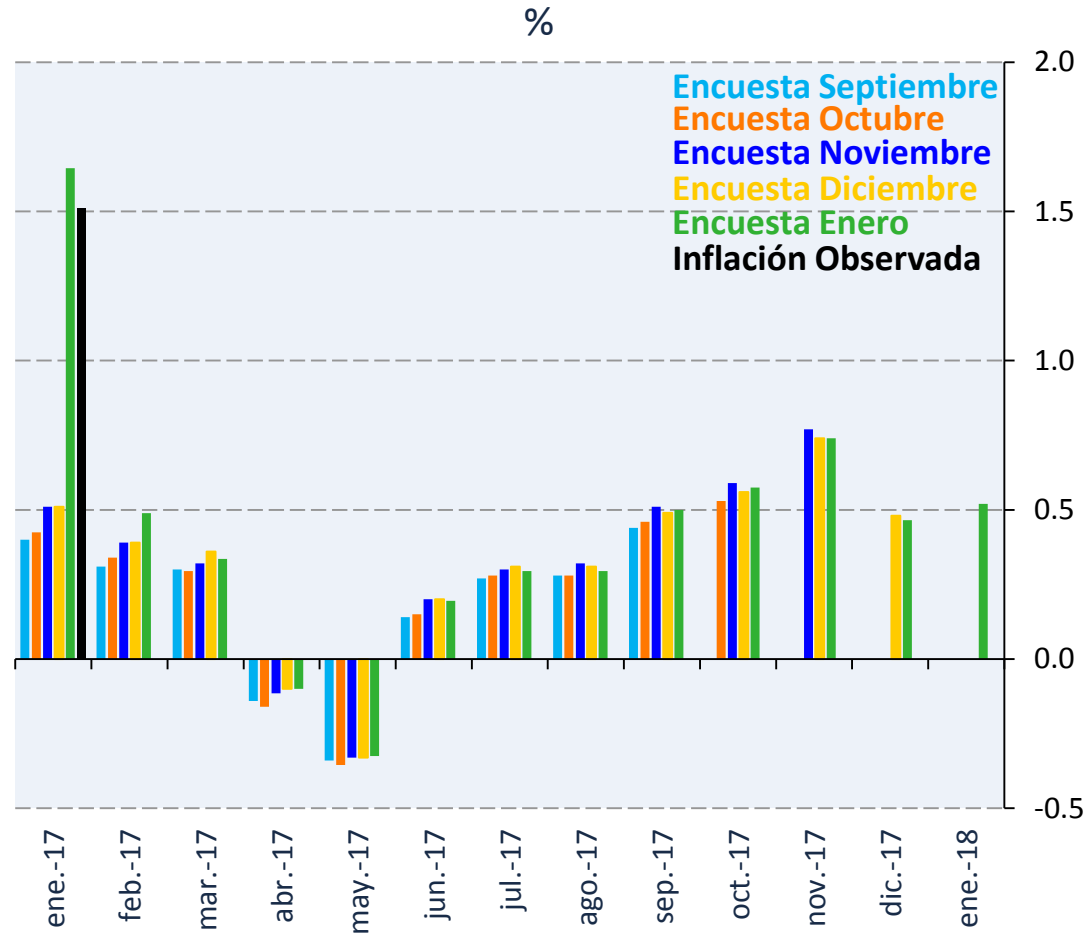
Largo Plazo: Inflación General



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 Banamex (periodicidad quincenal).

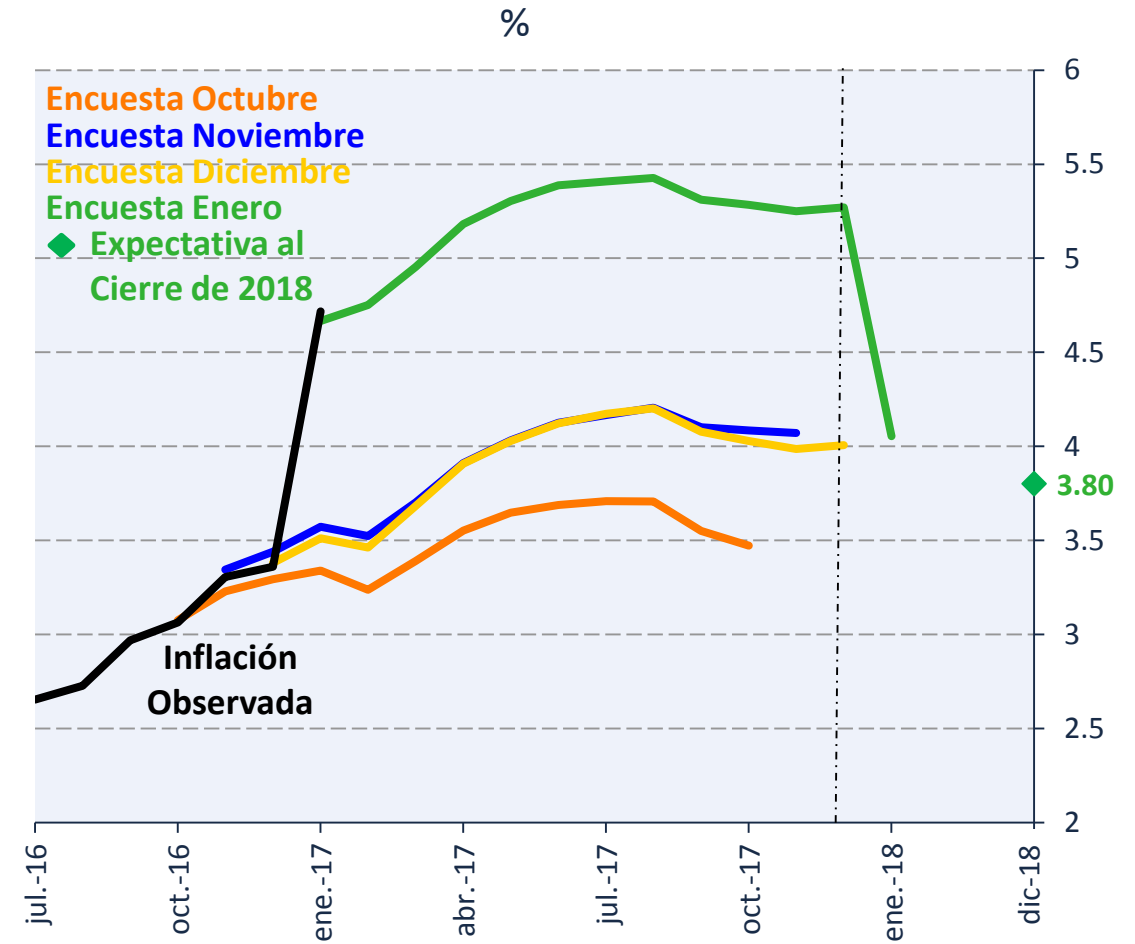
La evolución de la inflación mensual esperada en las encuestas a partir de febrero no se vio modificada por el choque de enero y, por ende, la inflación anual implícita esperada para enero de 2018 registra un ajuste significativo a la baja.

Medianas de las Expectativas de Inflación Mensual para 2017



Fuente: Encuesta Banco de México, INEGI.

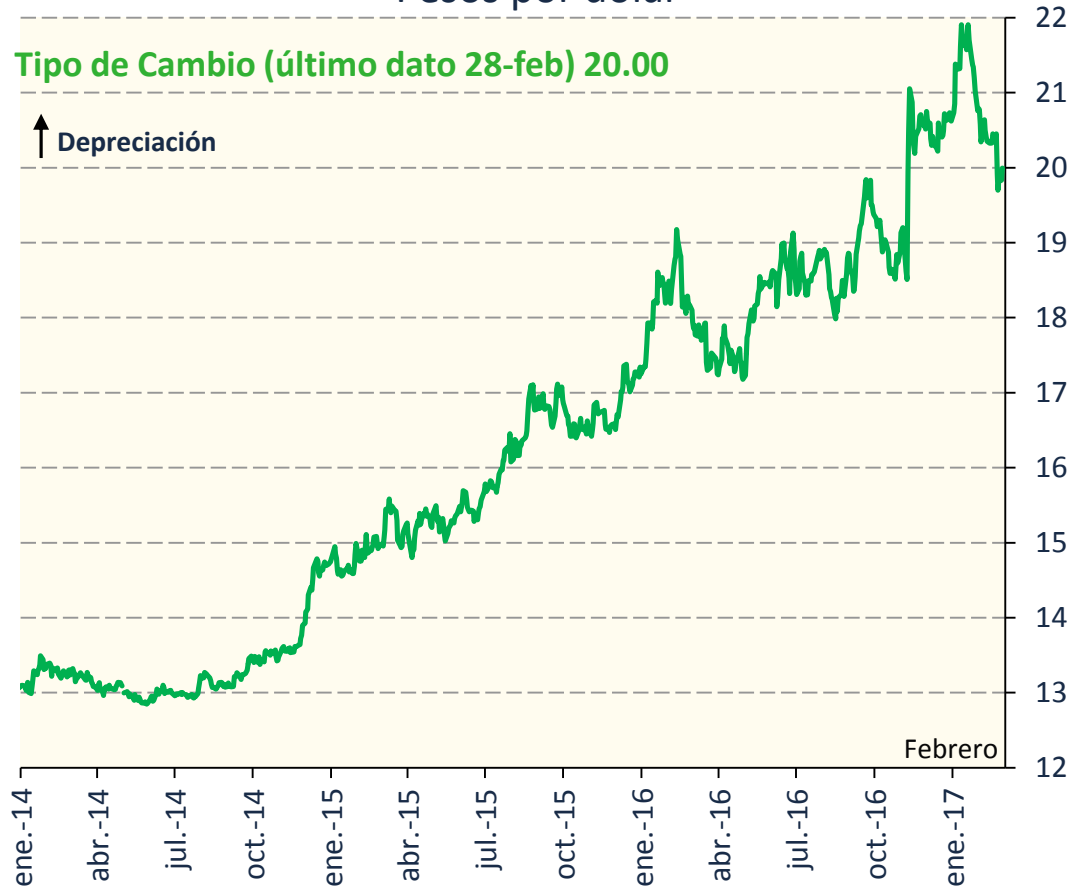
Expectativas de Inflación Anual



Fuente: Encuesta Banco de México, INEGI.

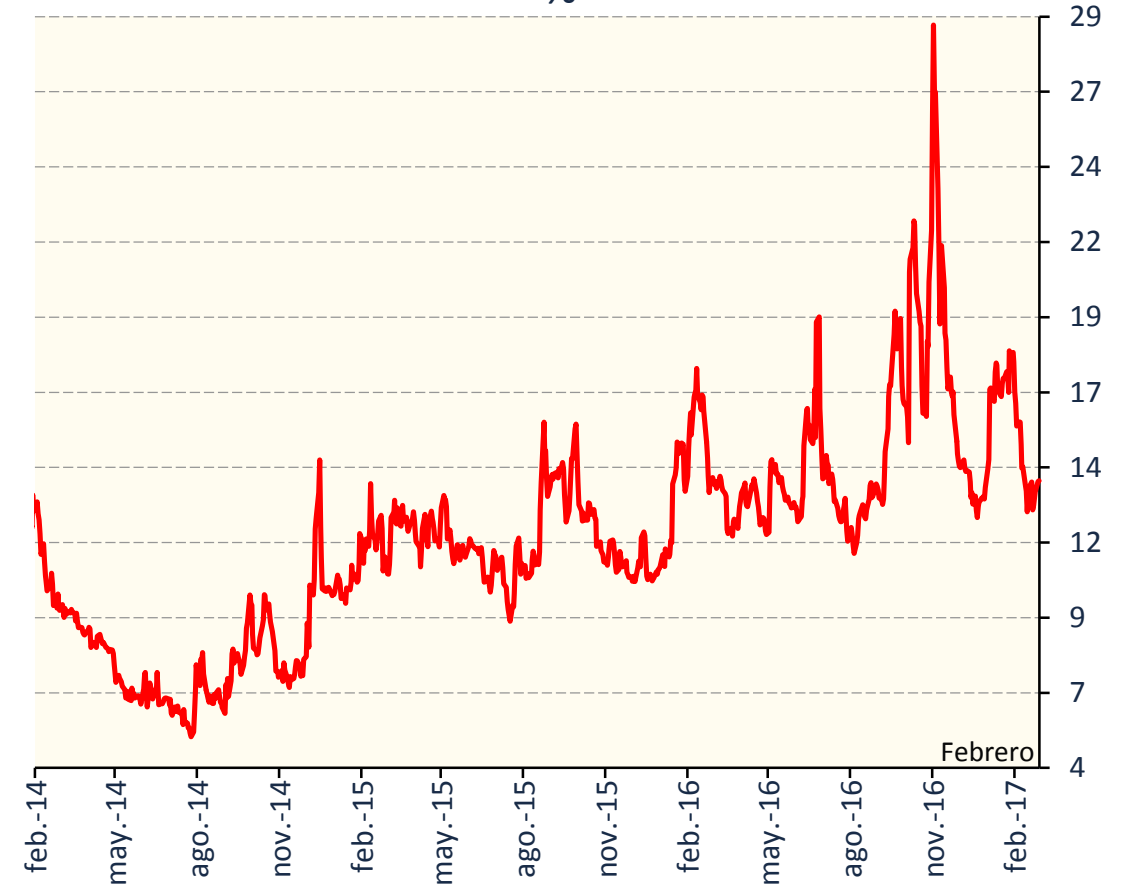
Ante el resultado del proceso electoral en Estados Unidos y el riesgo de cambios en la relación entre México y ese país, el tipo de cambio y su volatilidad se incrementaron, si bien recientemente el peso mostró una apreciación considerable. A lo anterior han contribuido las acciones de política monetaria, así como las medidas anunciadas por la Comisión de Cambios.

Tipo de Cambio Nominal ^{1/}
Pesos por dólar



1/ Se refiere al tipo de cambio FIX.
Fuente: Banco de México.

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

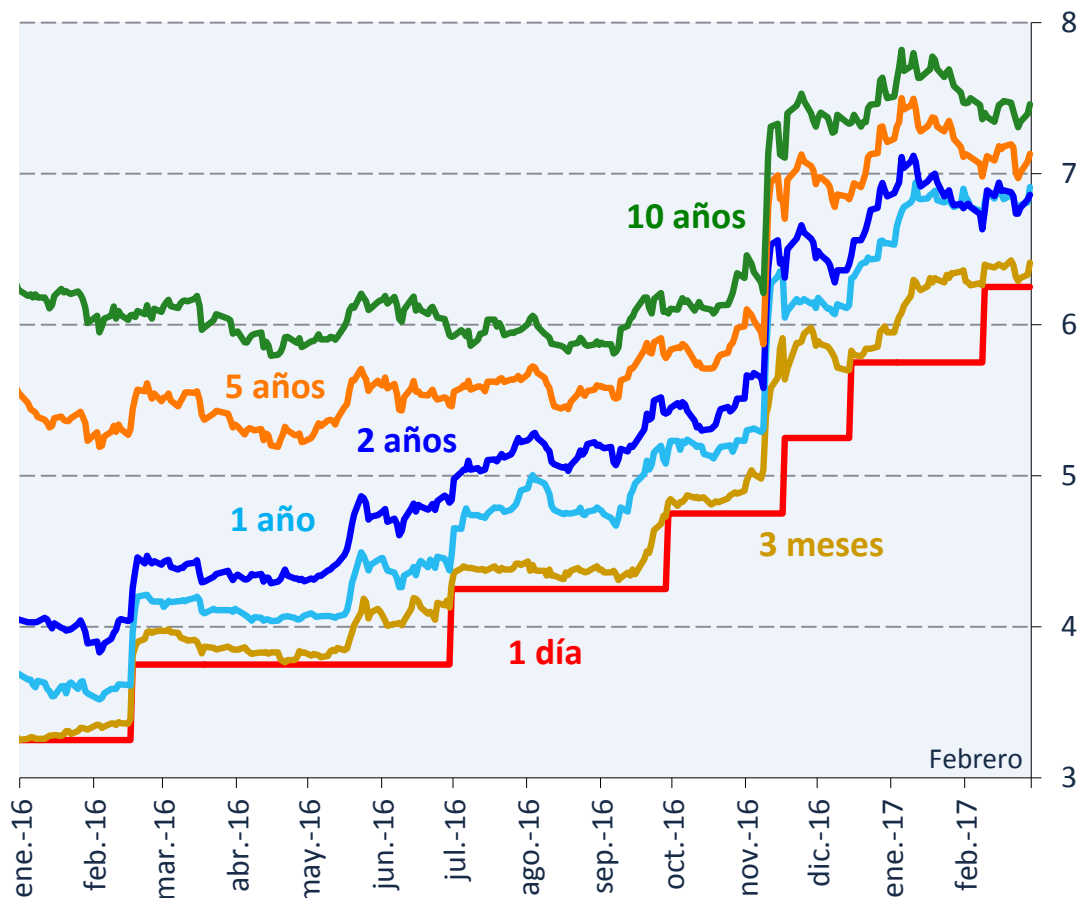


2/ La volatilidad implícita en opciones del tipo de cambio se refiere a opciones a un mes.
Fuente: Bloomberg.

Por su parte, las tasas de interés de todos los plazos aumentaron, si bien recientemente han presentado una reversión. Además, destaca que la pendiente de la curva de rendimientos disminuyó durante este periodo.

Tasas de Interés en México

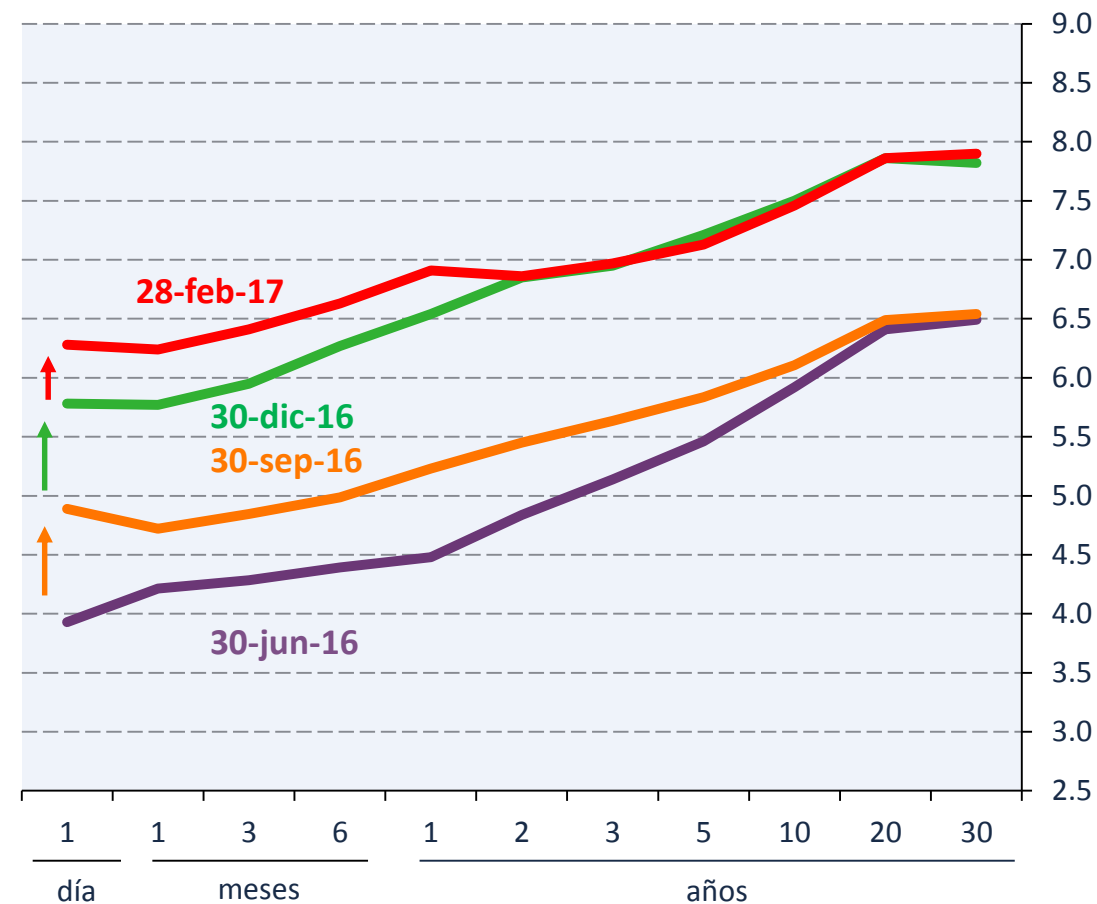
%



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

Curva de Rendimientos

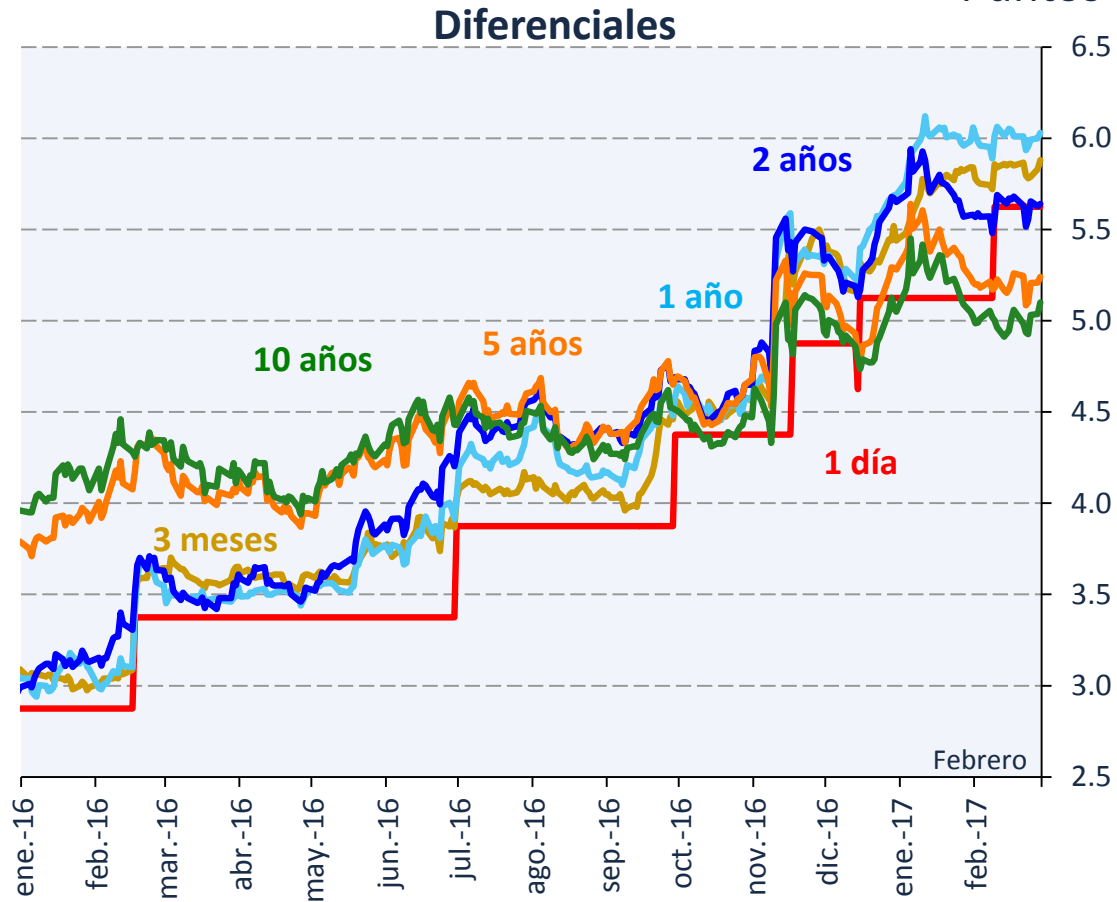
%



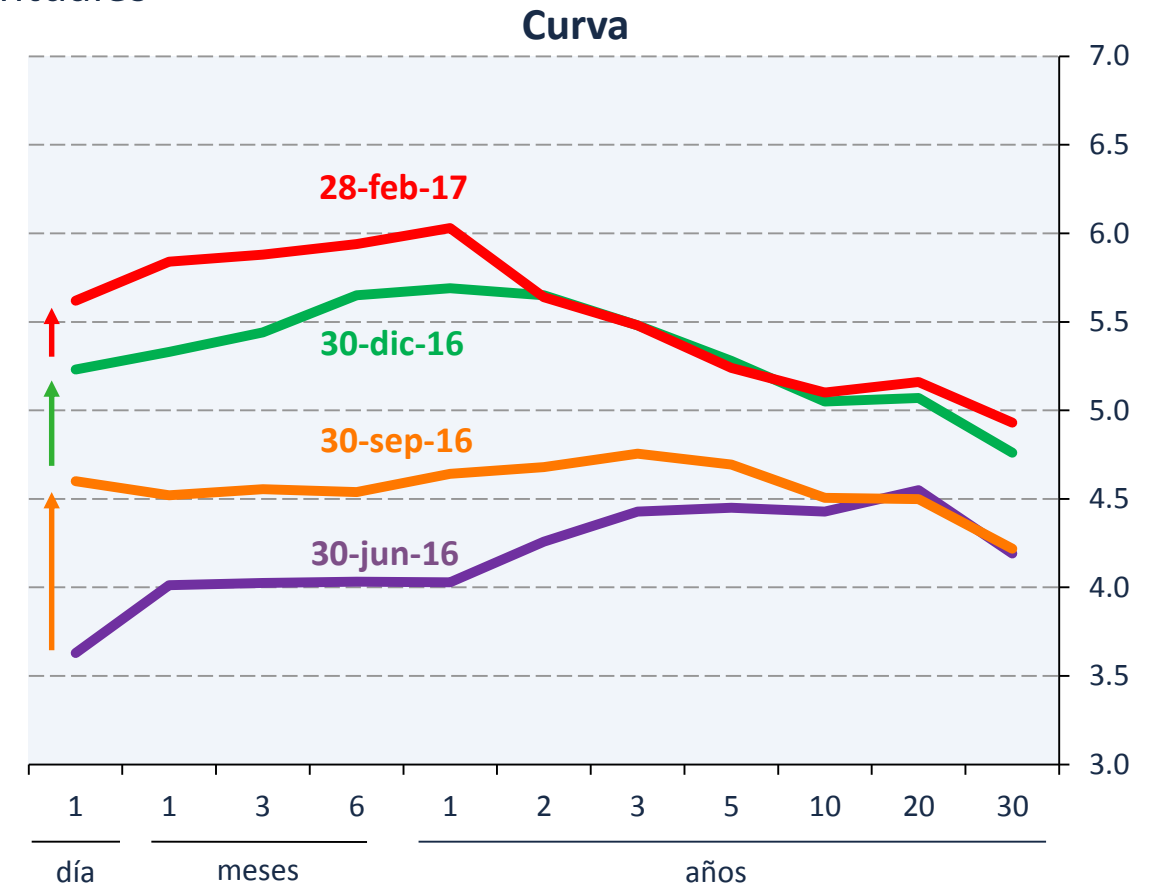
Fuente: Banco de México y Proveedor Integral de Precios (PiP).

Los diferenciales de tasas de interés entre México y Estados Unidos han venido mostrando incrementos, dado que las tasas de interés en Estados Unidos han aumentado en menor medida. Destaca que durante este periodo la curva de diferenciales registró una reversión.

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



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



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

Índice

1

Política Monetaria

2

Condiciones Externas

3

Evolución de la Economía Mexicana

4

Inflación y sus Determinantes

5

Previsiones y Consideraciones Finales

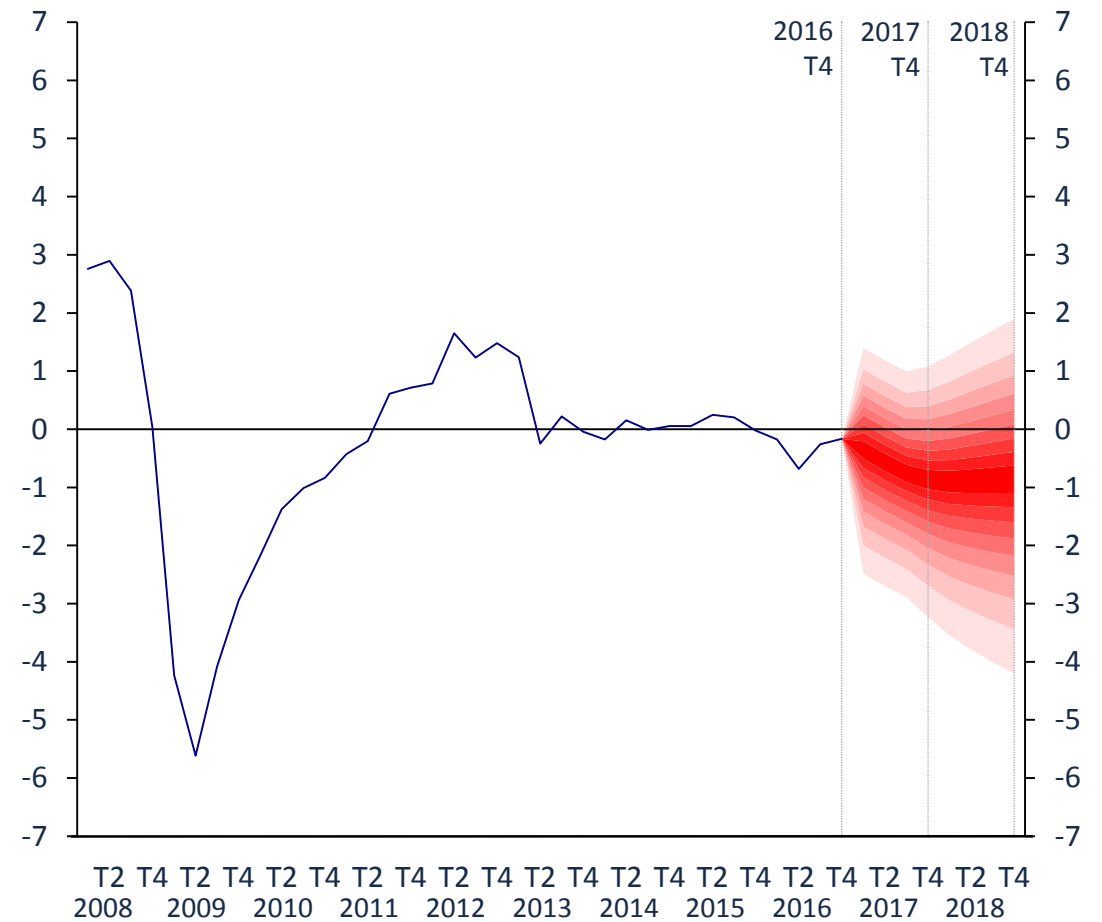
Previsiones para la Actividad Económica

Crecimiento del PIB (%)		
Informe	Anterior	Revisado
2017	1.5 – 2.5	1.3 – 2.3
2018	2.2 – 3.2	1.7 – 2.7

Incremento en los Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS (Miles de puestos)		
Informe	Anterior	Revisado
2017	600 – 700	580 – 680
2018	650 – 750	620 – 720

Déficit en Cuenta Corriente (% del PIB)		
Informe	Anterior	Revisado
2017	3.0	2.7
2018	3.0	2.7

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



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

Riesgos para el Escenario de Crecimiento

Al alza:

- ✓ Que la implementación de las reformas estructurales dé resultados superiores a los esperados.
- ✓ Que ante la reciente depreciación del tipo de cambio, las exportaciones no petroleras presenten una reactivación más notoria.
- ✓ Que la implementación de una política fiscal expansiva en Estados Unidos tenga un efecto neto positivo sobre la producción industrial en México y el envío de remesas al país.
- ✓ Que se pueda llegar a un resultado favorable en la próxima negociación del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos.

Riesgos para el Escenario de Crecimiento

A la baja:

- ✓ Que diversas empresas decidan cancelar o posponer sus planes de inversión a la luz de los eventos recientes en Estados Unidos.
- ✓ Que se implemente una política comercial o fiscal altamente proteccionista en Estados Unidos, y que ello conduzca a un mayor deterioro de la confianza de consumidores y empresas.
- ✓ Que las agencias calificadoras reduzcan la calificación crediticia del país, afectando los flujos de inversión hacia México.
- ✓ Que los flujos de remesas hacia México se ubiquen por debajo de lo previsto, posiblemente como consecuencia de políticas que obstaculicen su envío o de un menor empleo de mexicanos en Estados Unidos.
- ✓ La posibilidad de que se observen episodios de elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales.

Previsiones para la Inflación

Inflación General

Inflación Subyacente

2017

- Se estima que se sitúe por encima de la cota superior del intervalo de variabilidad, si bien se espera que durante los últimos meses de este año retome una tendencia convergente al objetivo.

- Se espera se mantenga en niveles superiores al objetivo permanente de 3 por ciento, aunque también se anticipa que a finales de este año retome una tendencia convergente a la meta.

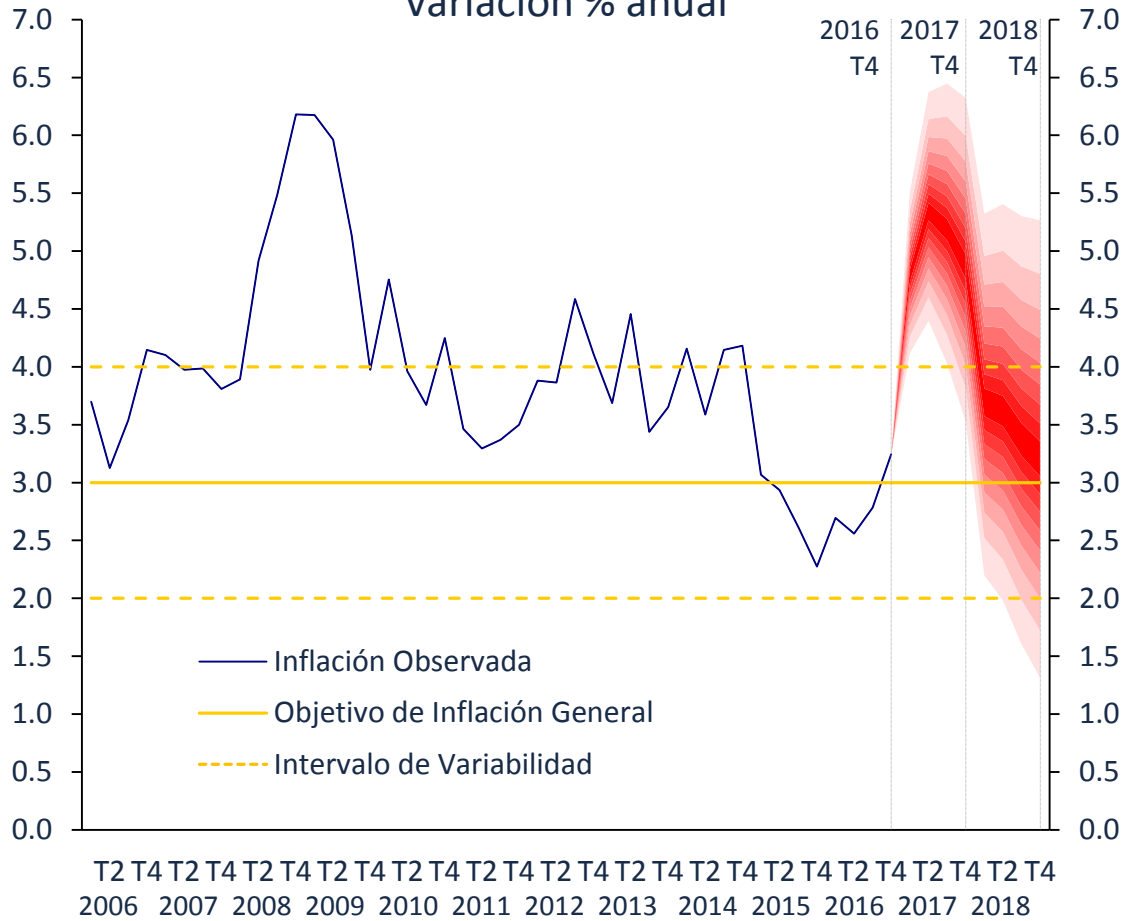
2018

- Se ubiquen cerca de 3 por ciento al cierre del año.

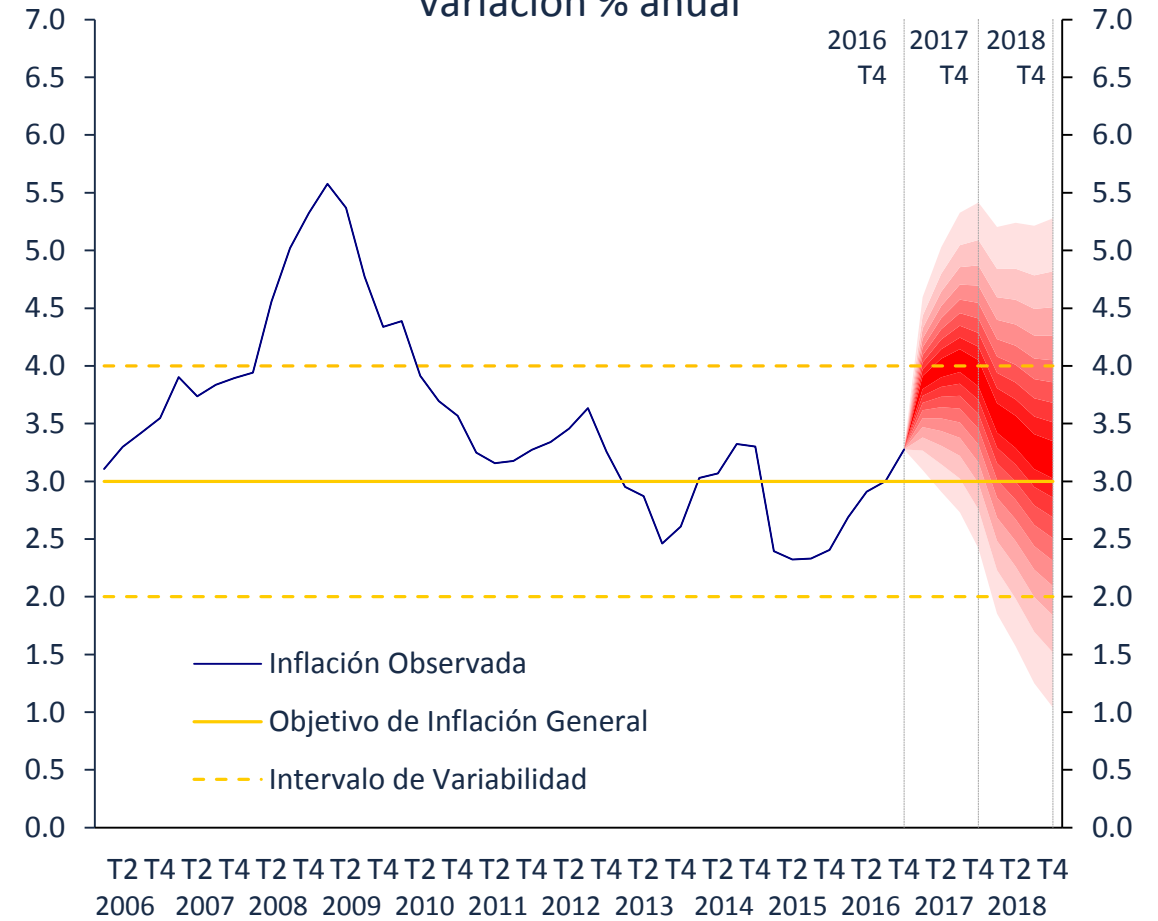
Así, se prevé que la inflación durante el año en curso se vea afectada de manera temporal tanto por cambios en precios relativos de las mercancías respecto de los correspondientes a los servicios derivados de la depreciación que ha tenido el tipo de cambio real, como por el impacto transitorio de la liberalización de los precios de las gasolinas.

Gráficas de Abanico

Inflación General Anual ^{1/}
Variación % anual



Inflación Subyacente Anual ^{2/}
Variación % anual



1/ Promedio trimestral de la inflación general anual.

Fuente: Banco de México e INEGI.

2/ Promedio trimestral de la inflación subyacente anual.

Fuente: Banco de México e INEGI.

Riesgos para el Escenario de Inflación

A la baja

- ✓ La posibilidad de que continúe una apreciación de la moneda nacional.
- ✓ Reducciones adicionales en diversos precios de la economía, como consecuencia de las reformas estructurales.
- ✓ Que el comportamiento futuro de las referencias internacionales y una mayor competencia entre los proveedores de gasolina y otros energéticos en el país resulten en precios menores de estos productos.
- ✓ Que la actividad económica nacional presente una desaceleración mayor a la anticipada.

Al alza

- ✓ Que el número de choques que han ocurrido incremente la probabilidad de efectos de segundo orden sobre la inflación.
- ✓ Que se eleven aún más las expectativas de inflación como consecuencia de que la moneda nacional experimente depreciaciones adicionales o que, dada la depreciación que ha presentado, aumente su traspaso a precios.
- ✓ Incrementos en los precios de los bienes agropecuarios, si bien su impacto sobre la inflación tendería a ser transitorio.

Postura de Política Monetaria

La autoridad monetaria considera en todo momento que sus acciones influyen en el proceso de formación de precios de la economía con cierto rezago.

- ✓ *En este sentido, tratar de **contrarrestar en el muy corto plazo choques que afectan a la inflación de manera temporal con ajustes en la tasa de referencia sería ineficiente y costoso** en términos de la actividad económica.*
- ✓ *No obstante, con sus acciones el Banco Central busca evitar que los diversos choques de oferta mencionados contaminen el proceso de formación de precios en la economía.*

Así, este Instituto Central vigilará que los efectos de los aumentos referidos a la tasa de referencia, y los que se requieran implementar en 2017, se reflejen sobre la dinámica de la inflación futura.

Ello considerando que el principal reto que enfrenta la Junta de Gobierno hacia adelante es que **no se presenten efectos de segundo orden sobre la inflación** y que se **mantengan ancladas las expectativas de inflación** de mediano y largo plazo.

Postura de Política Monetaria

- 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, del traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio y de las cotizaciones de las gasolinas al resto de los precios.

- ✓ La posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos.

- ✓ La evolución de la brecha del producto.

→ Esto, con el fin de estar en posibilidad de continuar tomando las medidas necesarias para **lograr la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3.0 por ciento.**

Fortalecimiento de la Confianza en la Economía de México

- **México debe continuar incrementando su competitividad** frente al exterior e impulsar su potencial de crecimiento en el mercado interno.
 - ✓ *En este sentido, debe prevalecer el compromiso de **implementar correcta y oportunamente las reformas estructurales** ya aprobadas y de **continuar con el esfuerzo de consolidación fiscal**. Asimismo, el robustecimiento tanto del funcionamiento microeconómico de la economía, como de la solidez macroeconómica, permitirá al país convertirse en un destino más atractivo para la inversión.*
- Adicionalmente, resulta indispensable fortalecer el estado de derecho y garantizar la seguridad jurídica, con el fin de propiciar un entorno más favorable para el crecimiento. Lo anterior **ha cobrado incluso más relevancia** ante el entorno actual.
- Buscar una mayor diversificación tanto de los mercados de destino de las exportaciones mexicanas, como de los de origen de la inversión extranjera directa y de las importaciones al país.



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx