



Informe Trimestral

Enero – Marzo 2019

Mayo 29, 2019



BANCO DE MÉXICO

Índice

1 Condiciones Externas

2 Evolución de la Economía Mexicana

3 Inflación

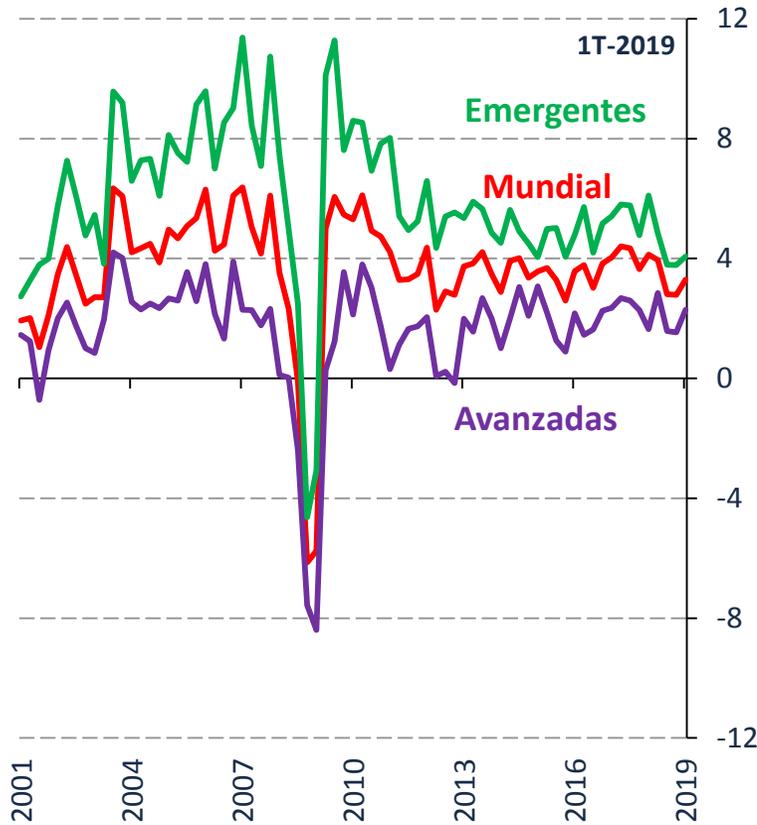
4 Política Monetaria

5 Previsiones y Consideraciones Finales

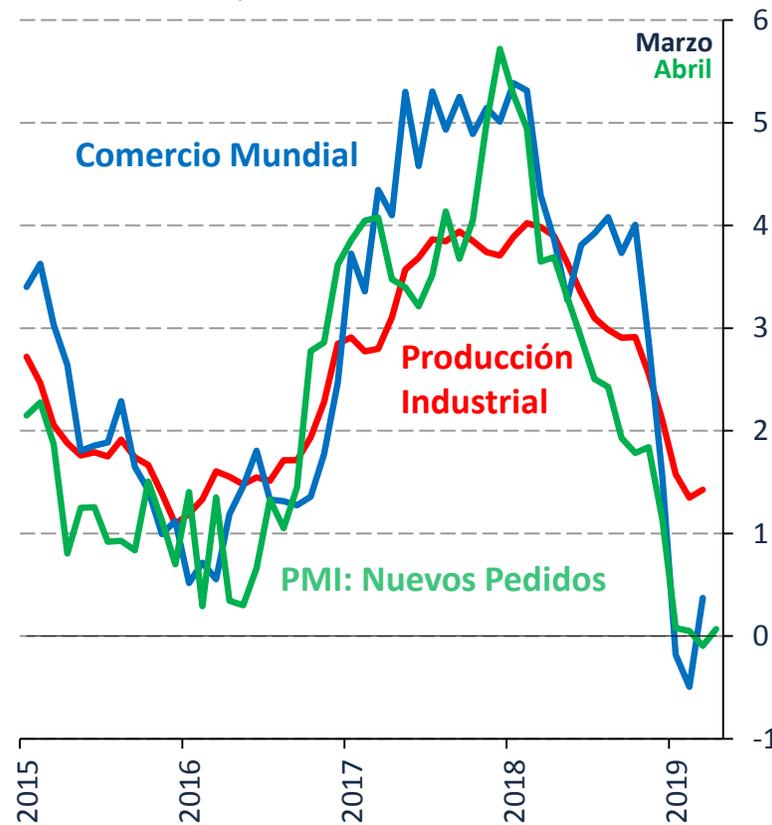
La actividad económica mundial mostró una moderada recuperación en el 1T-2019 después de registrar una desaceleración durante el 2S-2018. El moderado ritmo de crecimiento ha estado asociado sobre todo al deterioro de la inversión de negocios, la producción industrial y el comercio.

Economía Mundial

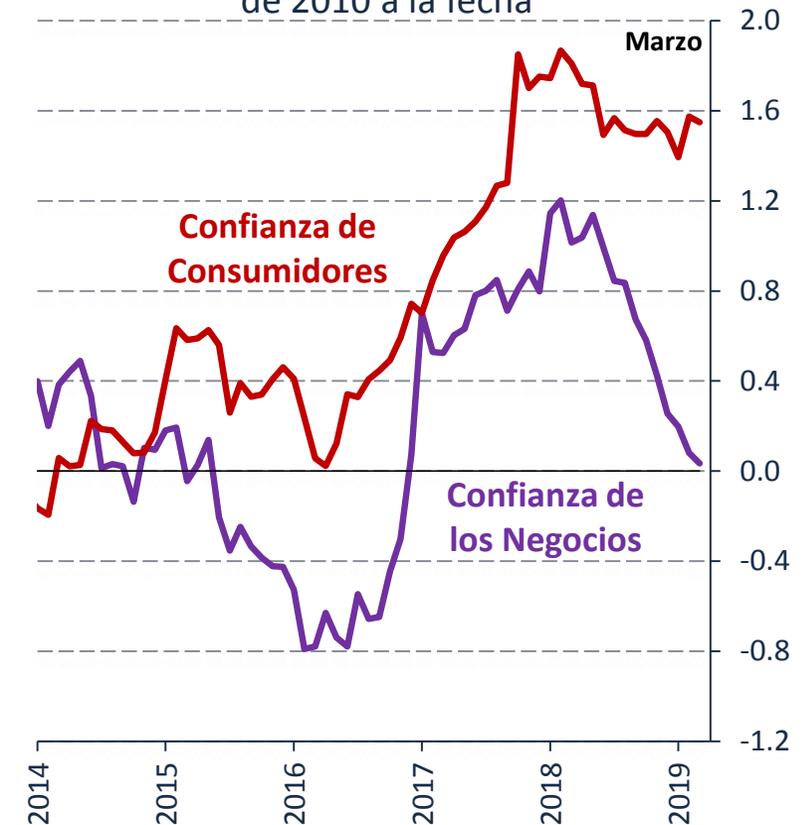
Crecimiento del PIB Mundial ^{1/}
Variación % trimestral anualizada, a. e.



Indicadores de Actividad Global
Variación % anual del promedio móvil de tres meses y desviación del umbral de 50



Confianza Global de los Consumidores y de los Negocios
Desviaciones estándar del promedio de 2010 a la fecha



a. e. / Serie con ajuste estacional.
1/ La muestra de países utilizada para el cálculo representa el 85.5% del PIB mundial medido por el poder de paridad de compra.
Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Haver Analytics, JP Morgan y Fondo Monetario Internacional (FMI).

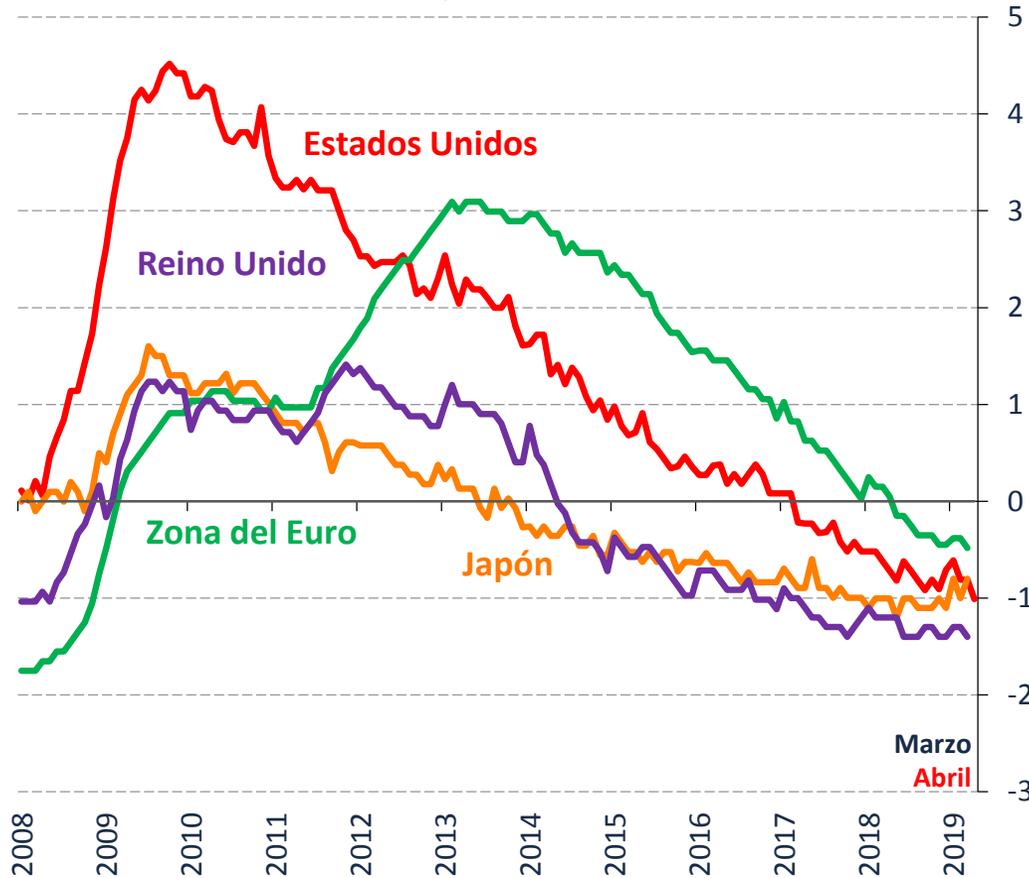
Fuente: CPB Netherlands y Markit.

Fuente: J.P. Morgan.

Los mercados laborales en economías avanzadas continuaron mostrando fortaleza y cierto aumento en los salarios.

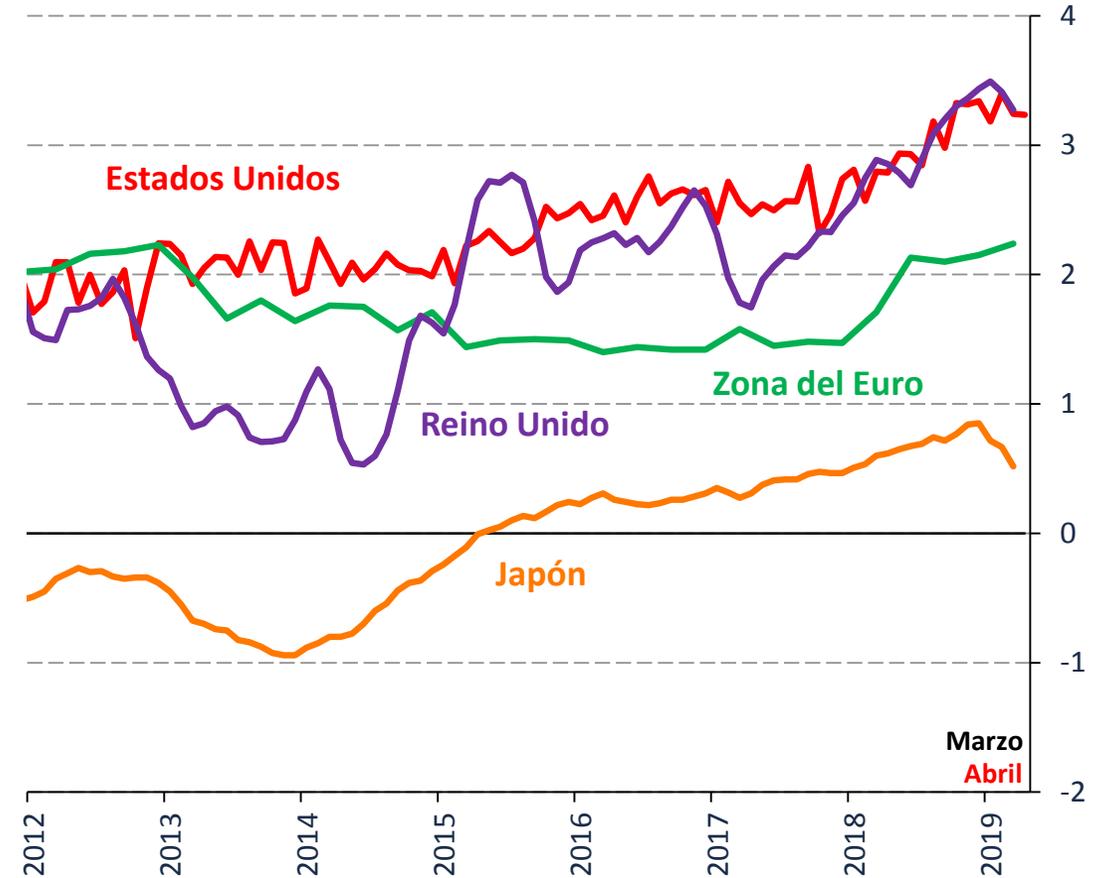
Economías Avanzadas

Brecha de Desempleo
Puntos porcentuales



Fuente: Elaborado por Banco de México con datos del CBO, OCDE, Economic Outlook, mayo de 2019 y la Oficina de Estadística Nacional.

Salarios Nominales
Variación % anual, a. e.

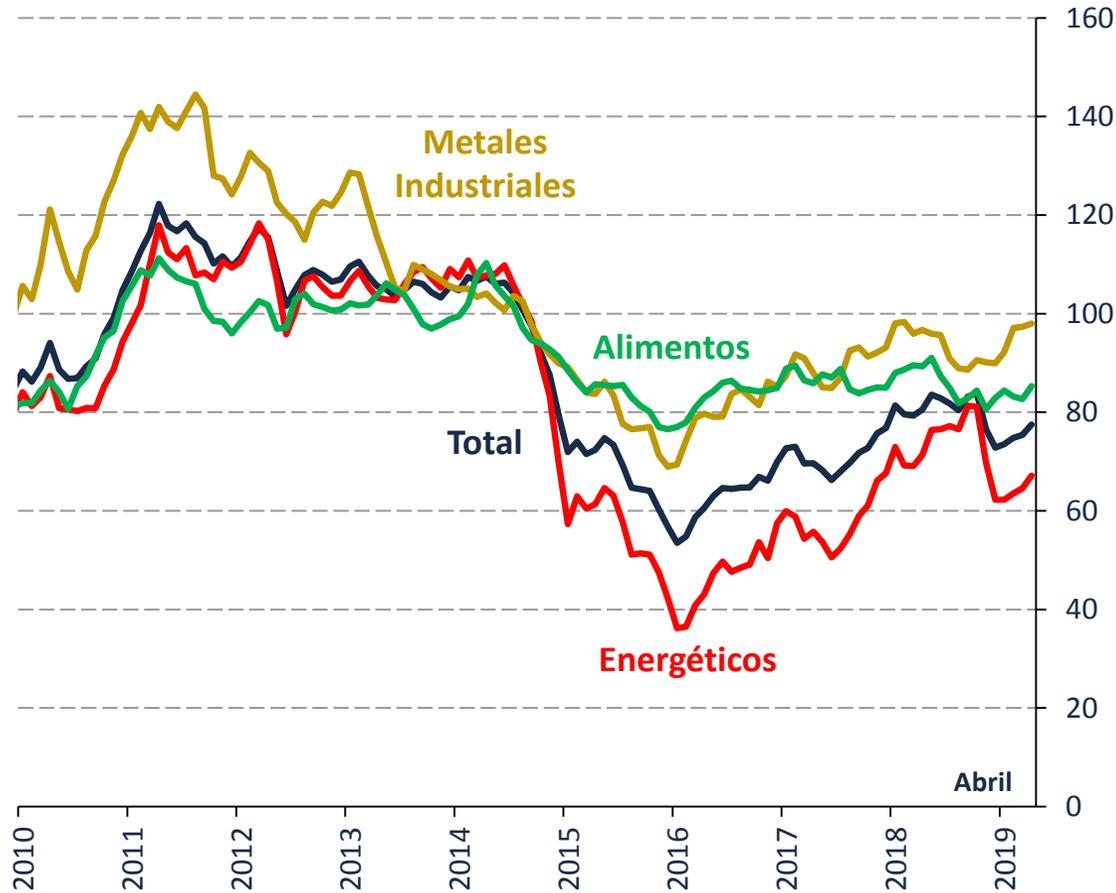


a. e./ Serie con ajuste estacional.

Nota: Los indicadores salariales de EUA, zona del euro, Reino Unido y Japón corresponden a las remuneraciones promedio por hora, compensación por empleado, remuneraciones promedio semanales y remuneraciones monetarias promedio, respectivamente.
Fuente: BLS, BCE, Bloomberg y ONS.

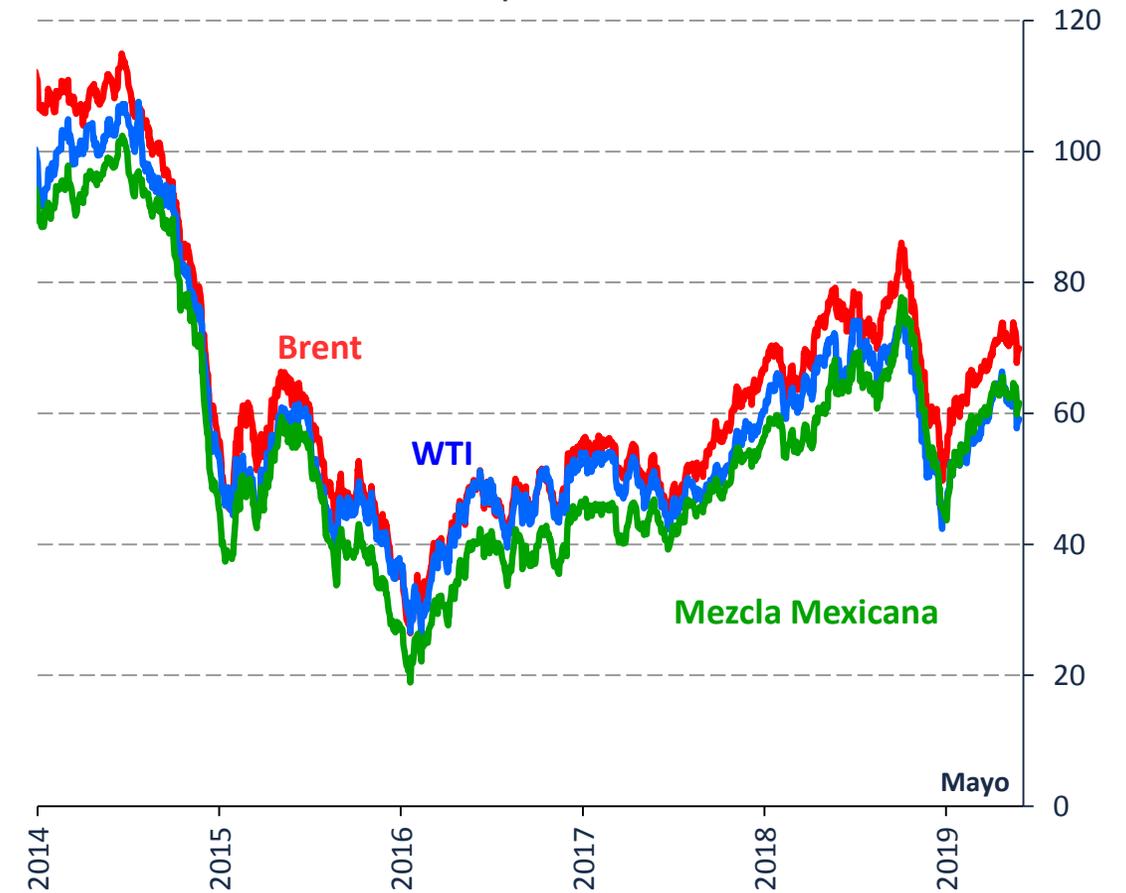
Los precios internacionales de las materias primas registraron una tendencia al alza durante el 1T-2019. En particular, los precios del crudo repuntaron significativamente durante los primeros meses del año. No obstante, el escalamiento reciente de las tensiones comerciales contribuyó a cierto ajuste a la baja de los precios del crudo.

Precios de Materias Primas
Índice 2014=100



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

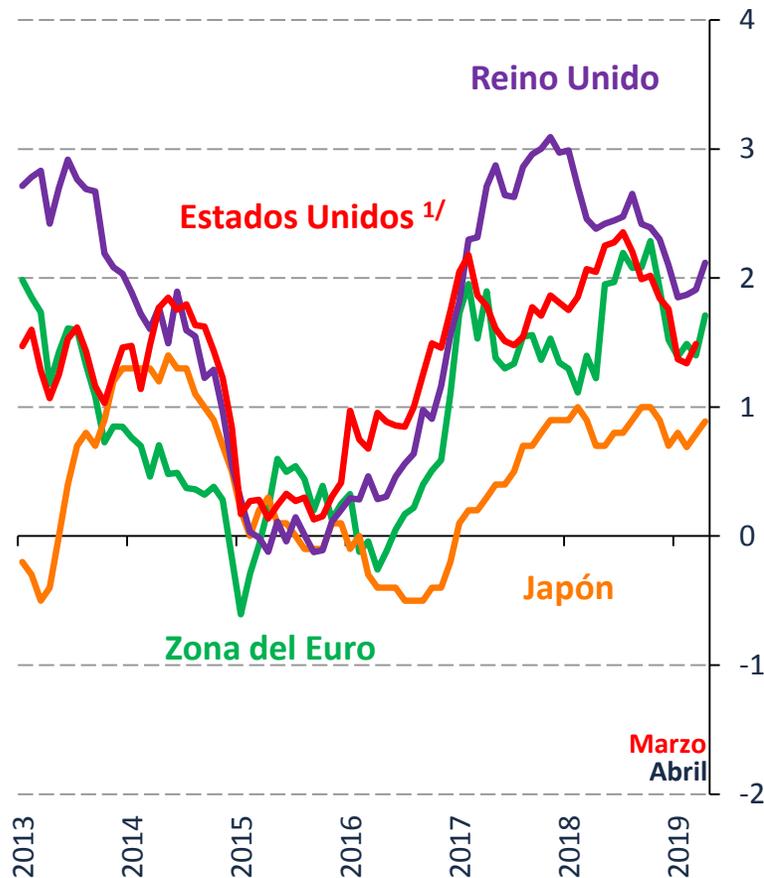
Precios Internacionales del Petróleo Crudo
Dólares por barril



Fuente: Bloomberg.

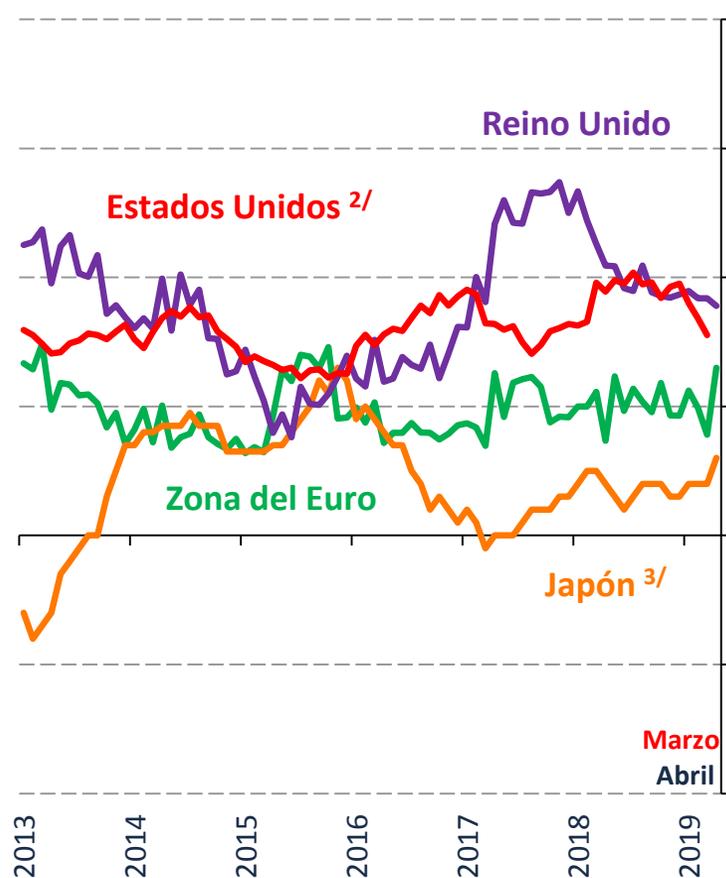
La inflación general en las principales economías avanzadas registró una ligera alza debido al aumento en los precios de la energía. Asimismo, tanto la inflación subyacente, como las expectativas de inflación derivadas de instrumentos de mercado, se mantuvieron bajas y en varios casos disminuyeron, sugiriendo que las presiones inflacionarias siguen estando contenidas.

Inflación General
Variación % anual



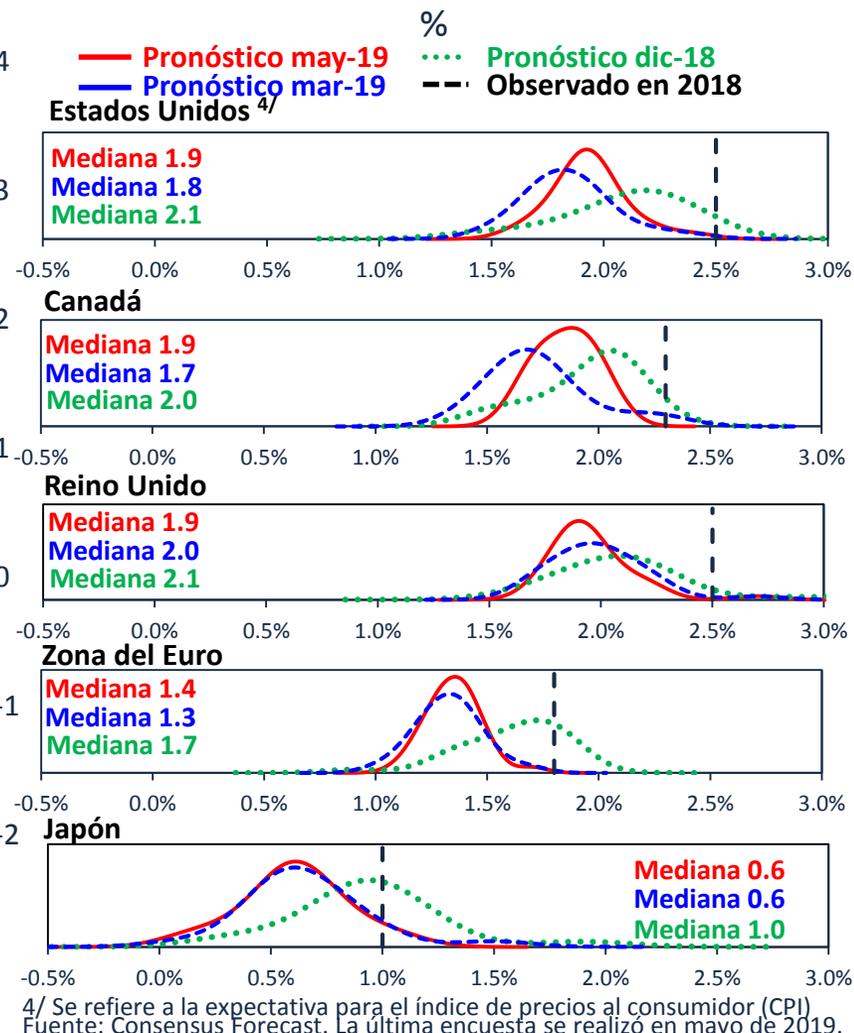
1/ Se refiere al Deflactor del Gasto en Consumo Personal (PCE). Fuente: Haver Analytics, BEA, Eurostat y Statistics Bureau.

Economías Avanzadas
Inflación Subyacente
Variación % anual



2/ Se refiere al Deflactor del Gasto en Consumo Personal que excluye alimentos y energía (PCE).
3/ Excluye alimentos frescos y energía, así como el efecto directo del incremento del impuesto al consumo. Fuente: Haver Analytics.

Pronósticos de Inflación para 2019

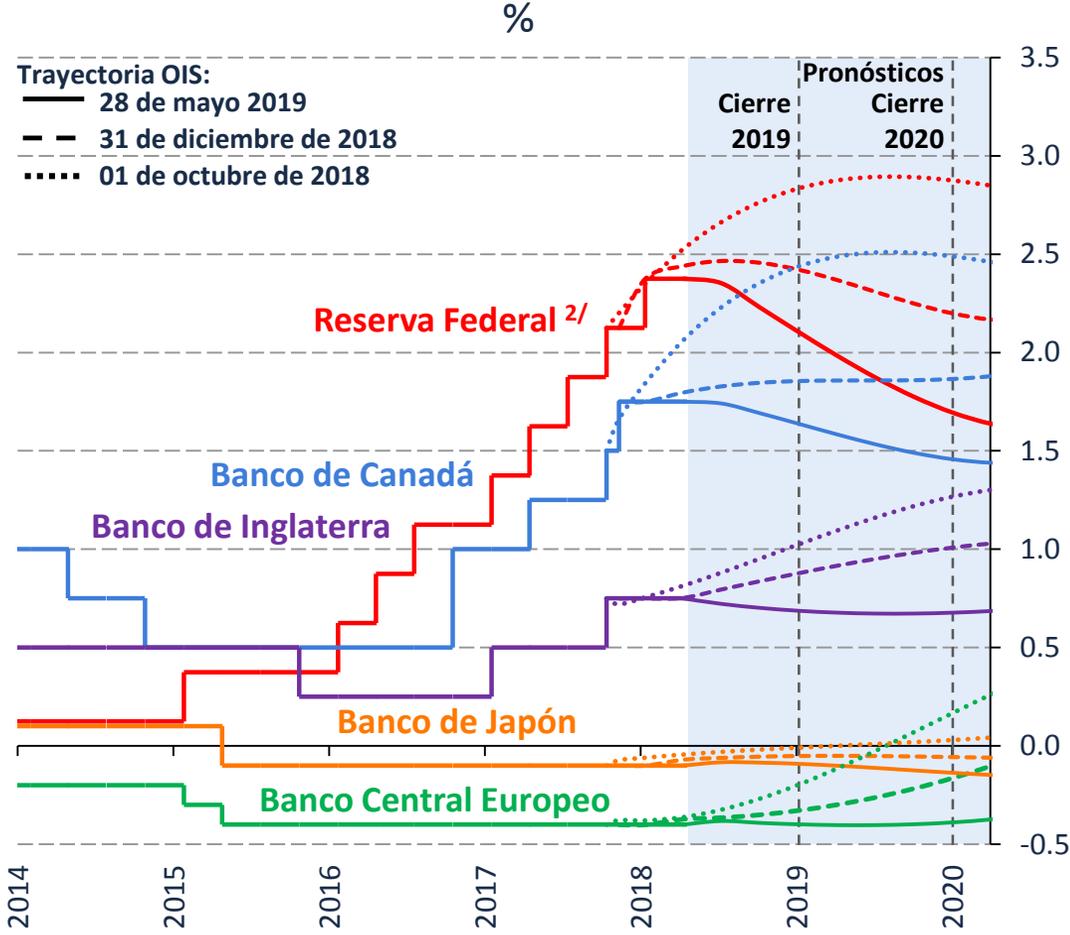


4/ Se refiere a la expectativa para el índice de precios al consumidor (CPI). Fuente: Consensus Forecast. La última encuesta se realizó en mayo de 2019.

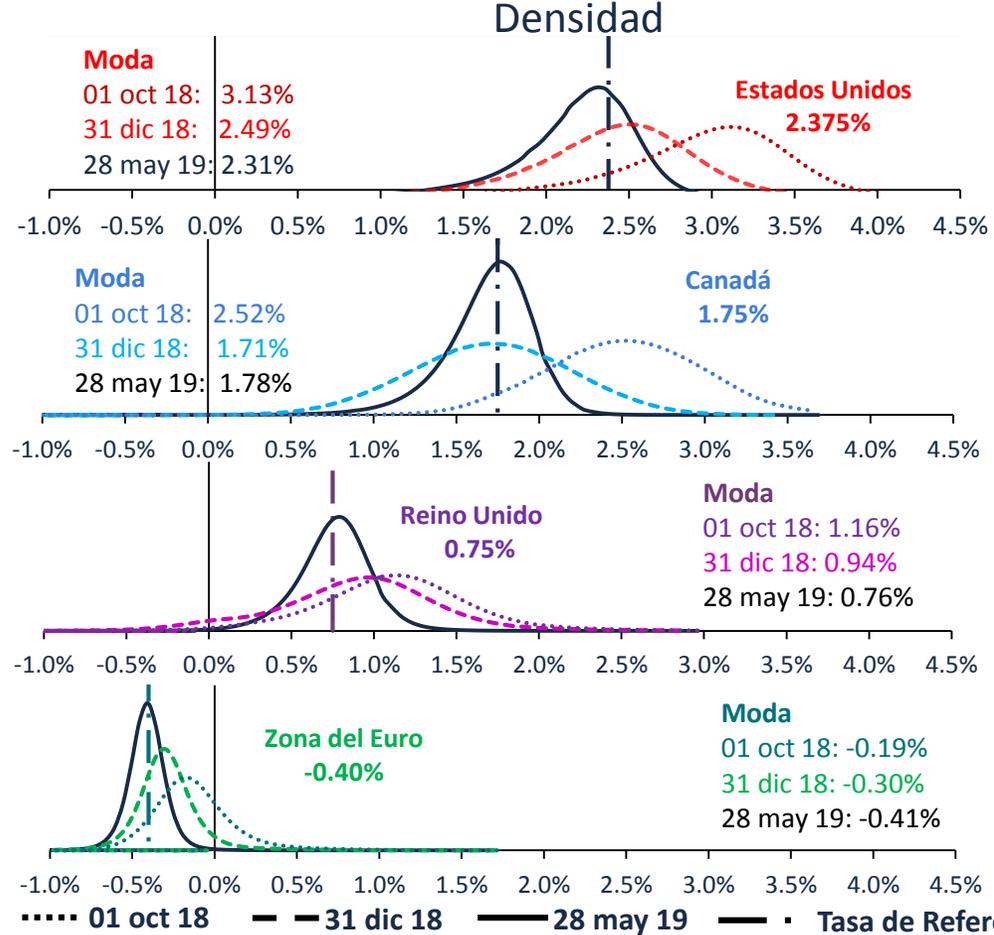
El entorno descrito ha fortalecido la expectativa de que los bancos centrales de las principales economías adoptarán una estrategia monetaria más acomodaticia.

Economías Avanzadas

Tasas de Referencia y Trayectorias Implícitas en Curvas OIS ^{1/}



Distribución Prospectiva de la Tasa de Referencia al Cierre de 2019 Implícita en Opciones ^{3/}



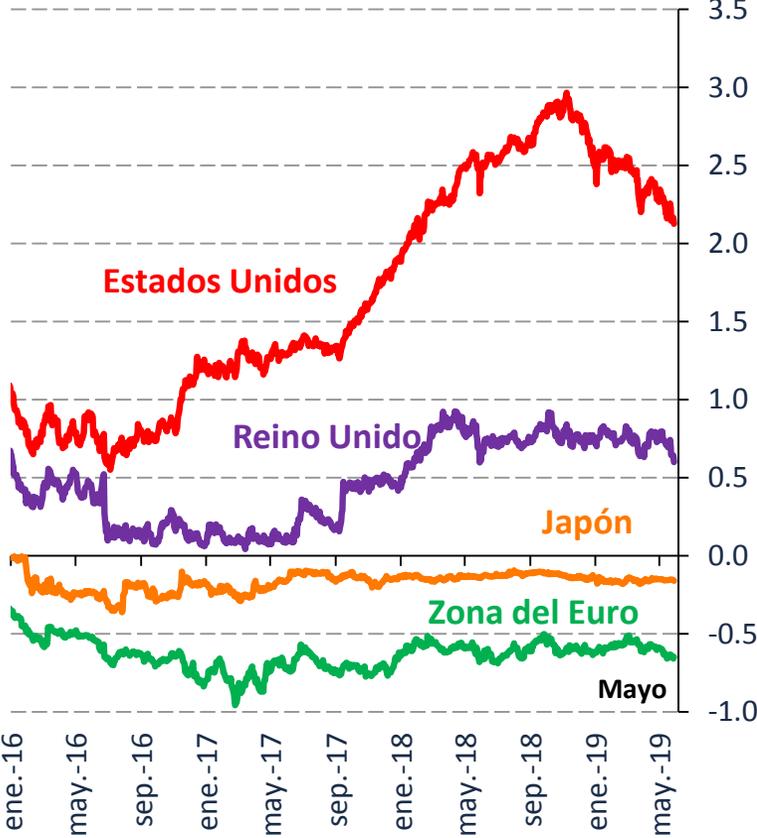
1/OIS: Swap de tasa de interés fija por flotante en donde la tasa de interés fija es la tasa de referencia efectiva a un día. 2/ Para la tasa de referencia observada de Estados Unidos se utiliza la tasa de interés promedio del rango objetivo de la tasa de fondos federales (2.25% - 2.50%). 3/ La distribución implícita de la tasa de referencia es obtenida a partir de los cambios en tasas de interés implícitos en opciones sobre futuros de tasas a 3 meses (LIBOR en Estados Unidos y Reino Unido, EURIBOR en la Eurozona y "bankers acceptance" en Canadá). Se asume que el diferencial entre la tasa de referencia y la tasa de 3 meses correspondiente se mantiene constante. La distribución implícita en opciones utiliza el método Breeden-Litzenberger. Fuente: Bloomberg.

Durante la mayor parte del 1T-2019, las tasas de interés en Estados Unidos disminuyeron ante la postura monetaria más acomodaticia. Esta tendencia se vio reforzada en las últimas semanas ante el aumento de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China y el consecuente deterioro de las perspectivas económicas.

Economías Avanzadas: Tasas de Bonos Gubernamentales

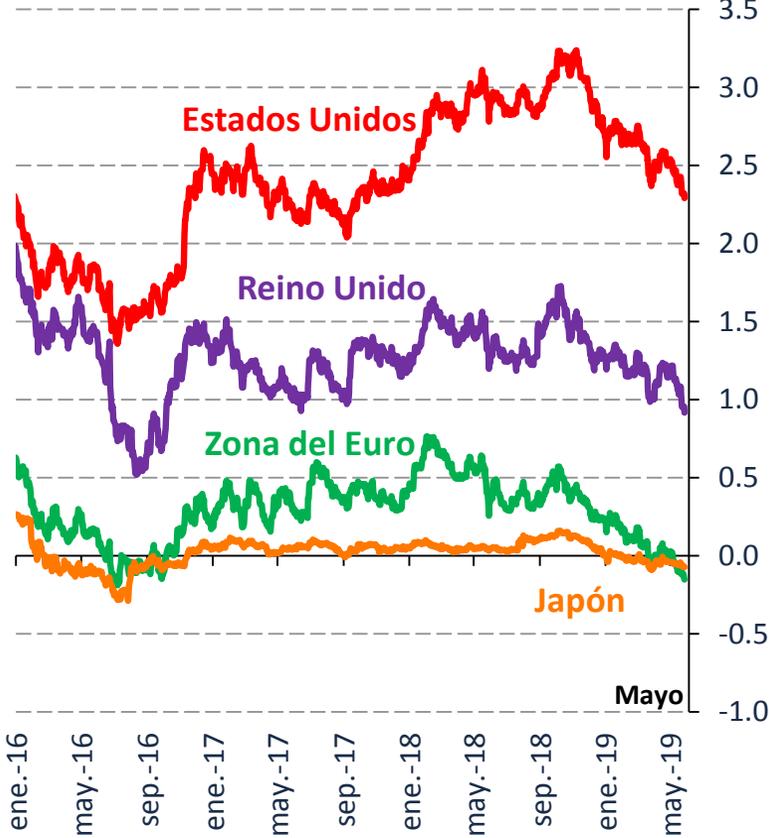
%

2 Años



Fuente: Bloomberg.

10 Años



Fuente: Bloomberg.

Índices del Dólar: DXY ^{1/} e Índice Ponderado por Comercio ^{2/}

Índice 31-dic-2015 = 100

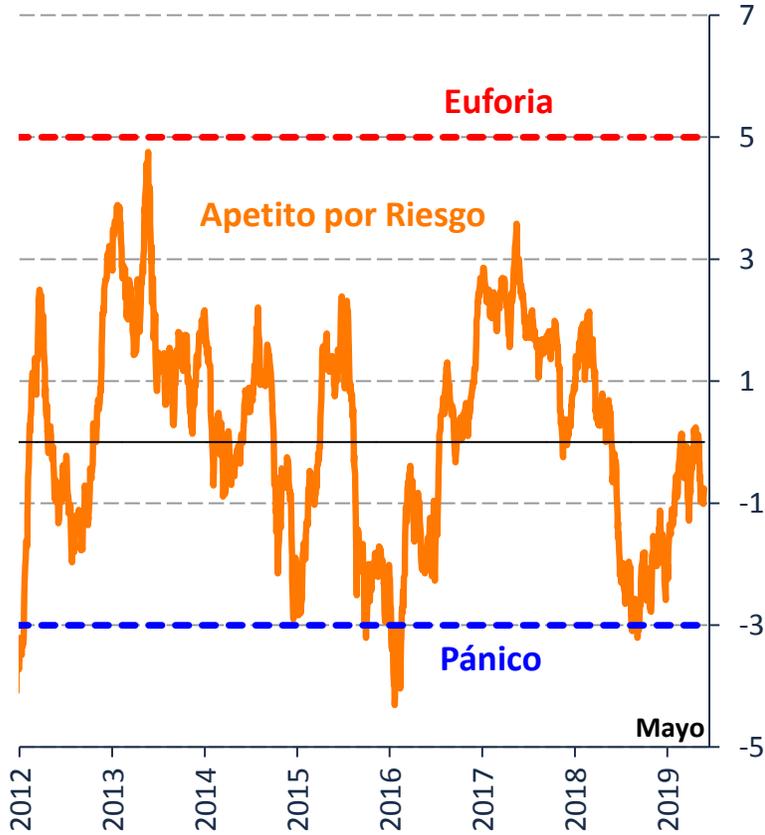


1/ Índice DXY: promedio ponderado calculado por el Intercontinental Exchange (ICE) del tipo de cambio nominal de las seis principales divisas operadas mundialmente con los siguientes pesos: EUR: 57.6%, JPY: 13.6%, GBP: 11.9%, CAD: 9.1%, SEK: 4.2% y CHF: 3.6%. Base=100. 2/ Índice "TWI" de la Reserva Federal; 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.

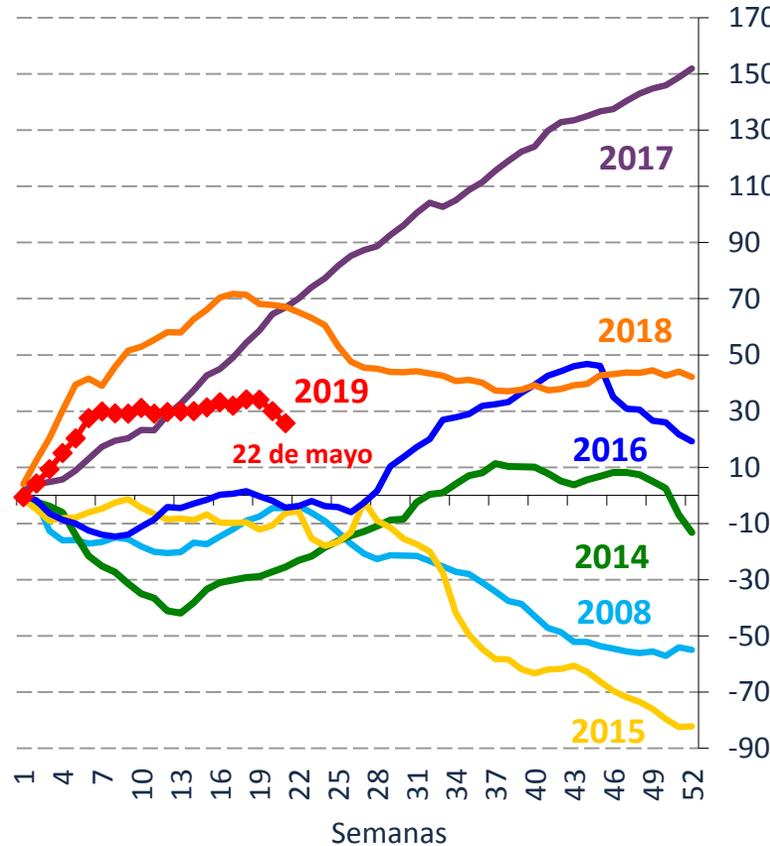
En este escenario, en el que se habían mitigado algunos de los riesgos para la economía global, los inversionistas mostraron un mayor apetito por riesgo, reflejándose en un aumento en los flujos de capital hacia las economías emergentes. Este buen comportamiento se revirtió en las semanas recientes al incrementarse las tensiones comerciales.

Economías Emergentes

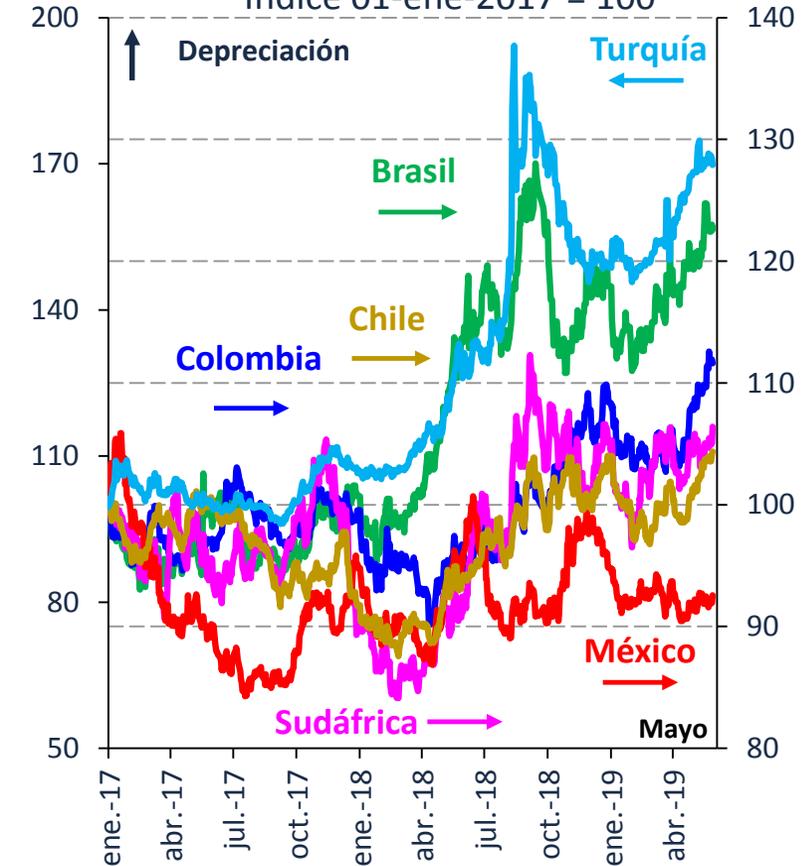
Índice de Apetito por Riesgo Global
Índice



Flujos Acumulados de Fondos ^{1/}
Miles de millones de dólares



Tipo de Cambio Nominal
con Respecto al Dólar
Índice 01-ene-2017 = 100



Fuente: Credit Suisse.

1/ La muestra cubre fondos utilizados para la compra-venta de acciones y bonos de países emergentes, registrados en países avanzados; incluye deuda y acciones. Los flujos excluyen el desempeño de la cartera y variaciones en el tipo de cambio.
Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

Fuente: Bloomberg.

Índice

1 Condiciones Externas

2 Evolución de la Economía Mexicana

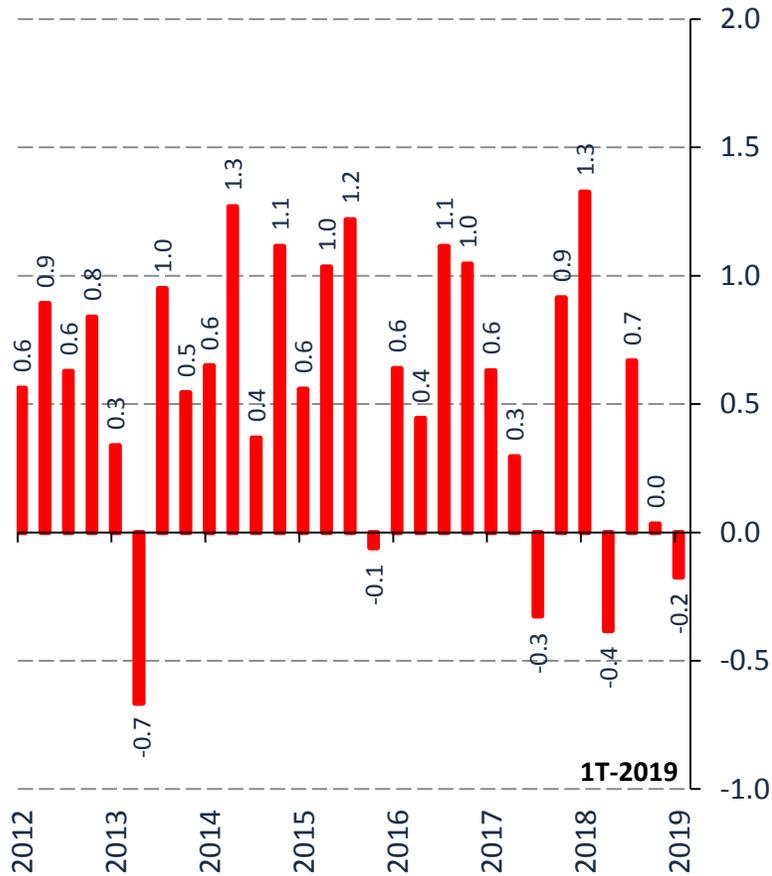
3 Inflación

4 Política Monetaria

5 Previsiones y Consideraciones Finales

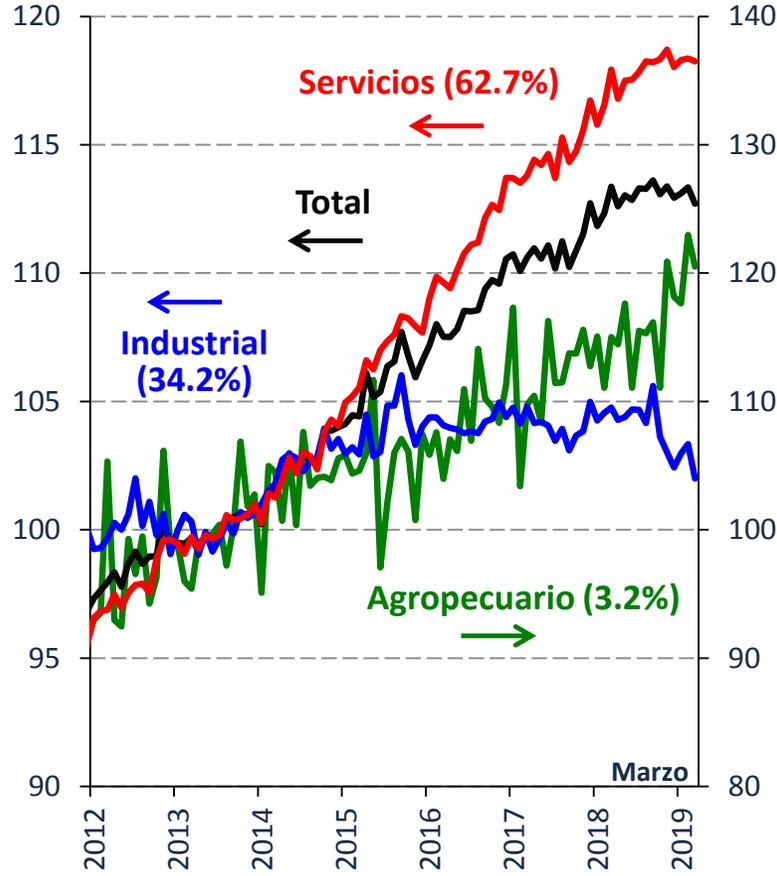
En el 1T-2019 se acentuó la debilidad que la economía mexicana había exhibido a finales de 2018, reflejando tanto factores externos como internos, algunos de ellos de carácter transitorio.

Producto Interno Bruto
Variación % trimestral, a. e.



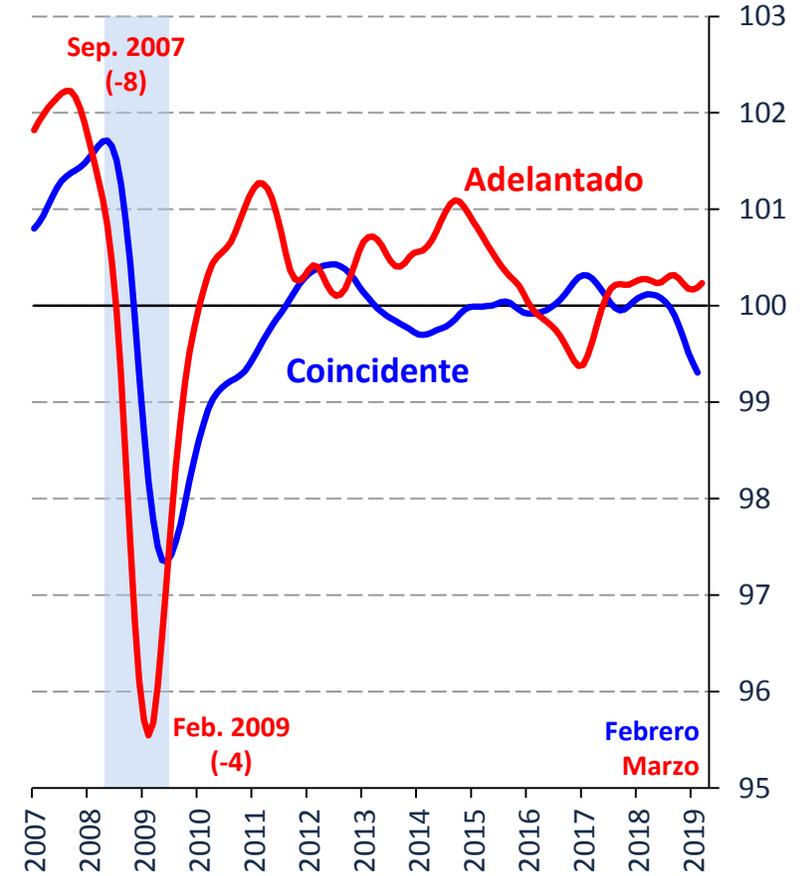
a. e. / Serie con ajuste estacional.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

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



a. e. / Serie con ajuste estacional.
Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en 2013.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

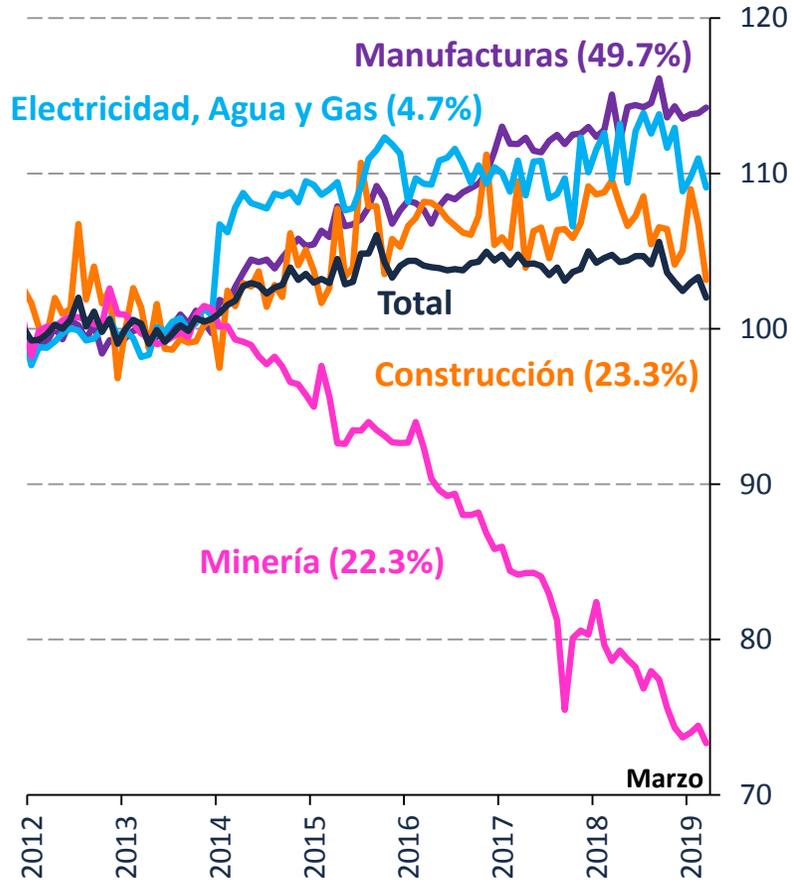
Sistema de Indicadores Cíclicos
Puntos



Nota: La tendencia de largo plazo de los indicadores coincidente y adelantado está representada por la línea ubicada en 100. Las fechas señalan el mes y año en que ocurrió el punto de giro en el indicador adelantado. Los números negativos entre paréntesis indican el número de meses en que determinado punto de giro del indicador adelantado antecede al punto de giro del indicador coincidente.
Fuente: INEGI.

El retroceso de la actividad económica fue reflejo de la contracción tanto de las actividades secundarias, como de las terciarias.

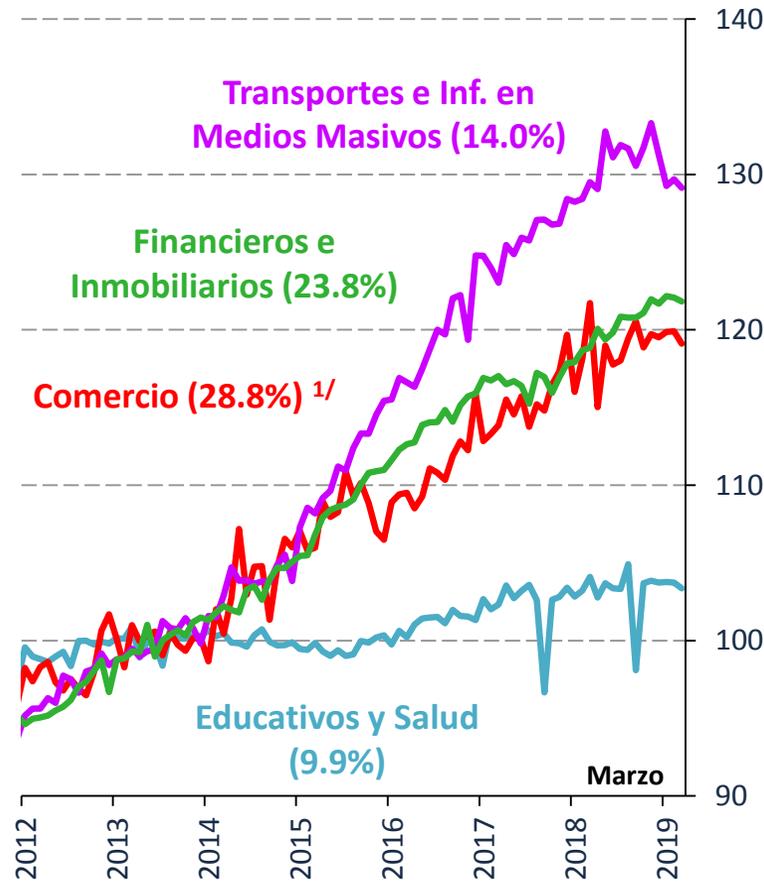
Actividad Industrial
Índice 2013=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.

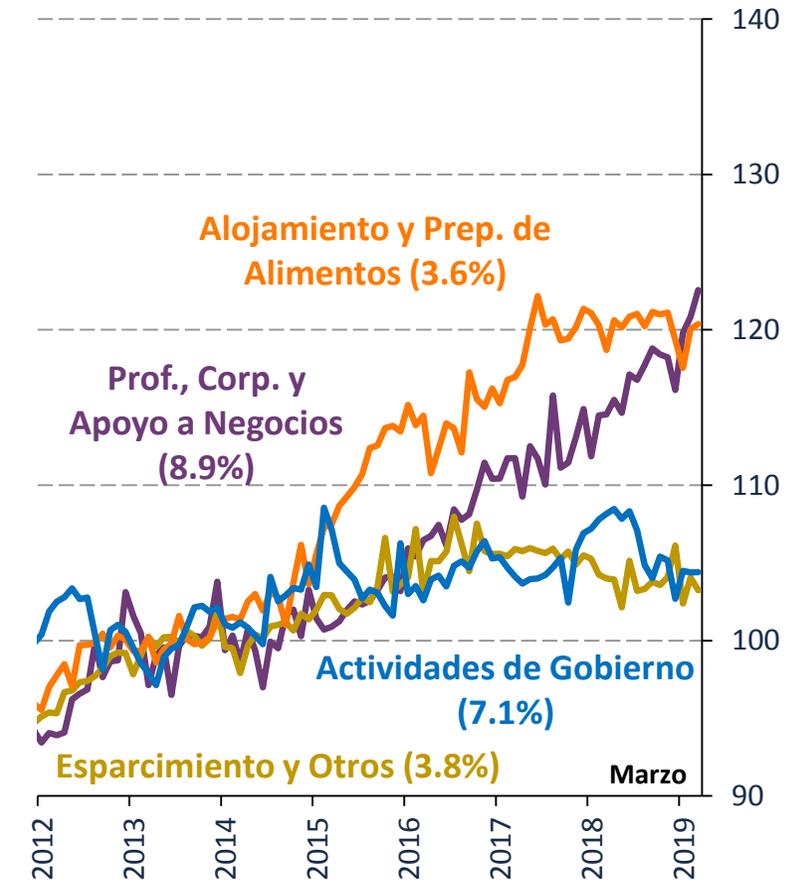
Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en 2013.
Fuente: Indicador Mensual de la Actividad Industrial, Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

IGAE del Sector Servicios
Índice 2013 = 100, a. e.



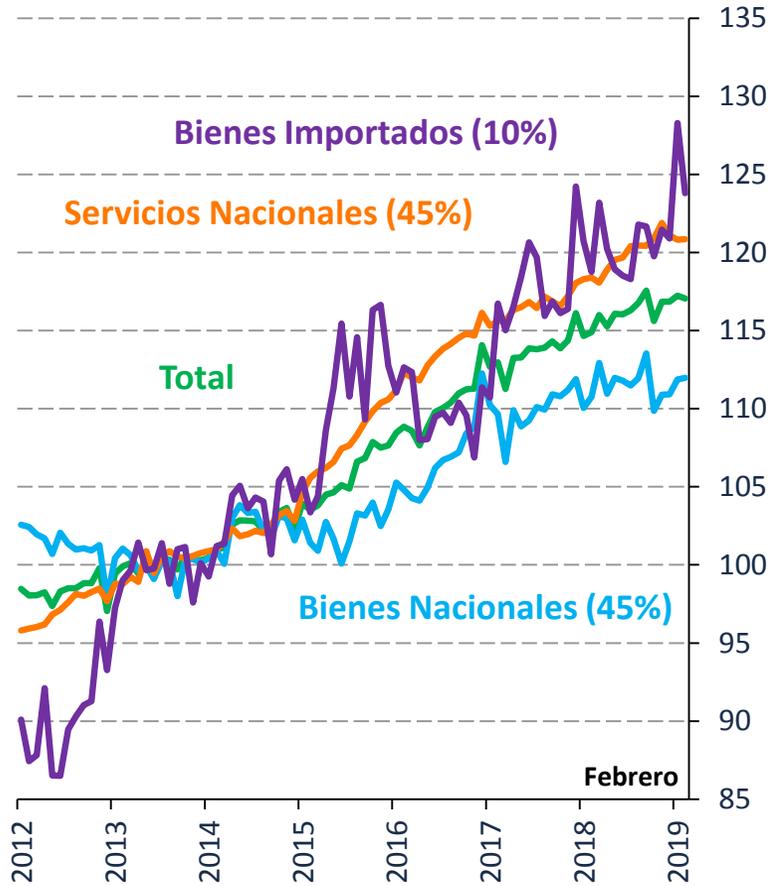
a. e. / Serie con ajuste estacional.

Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en 2013.
1/ Incluye comercio al por menor y al por mayor.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.



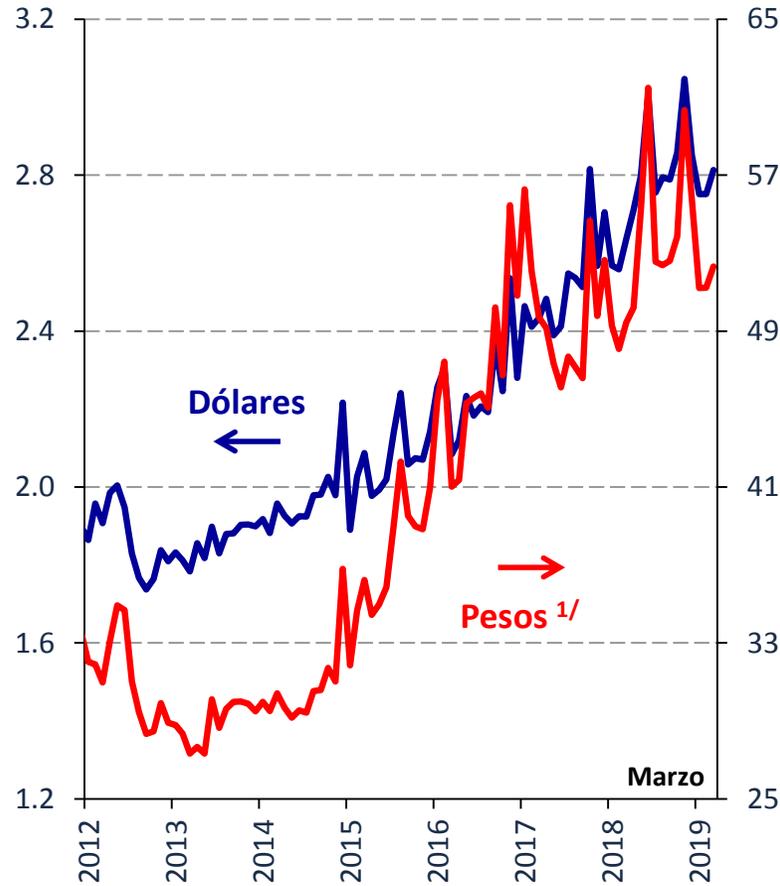
A finales de 2018 y en el periodo que se reporta el consumo privado mostró un débil desempeño. Por su parte, tanto las remesas como la confianza del consumidor se mantienen en niveles elevados.

Consumo Privado Total y sus Componentes
Índice 2013=100, a. e.



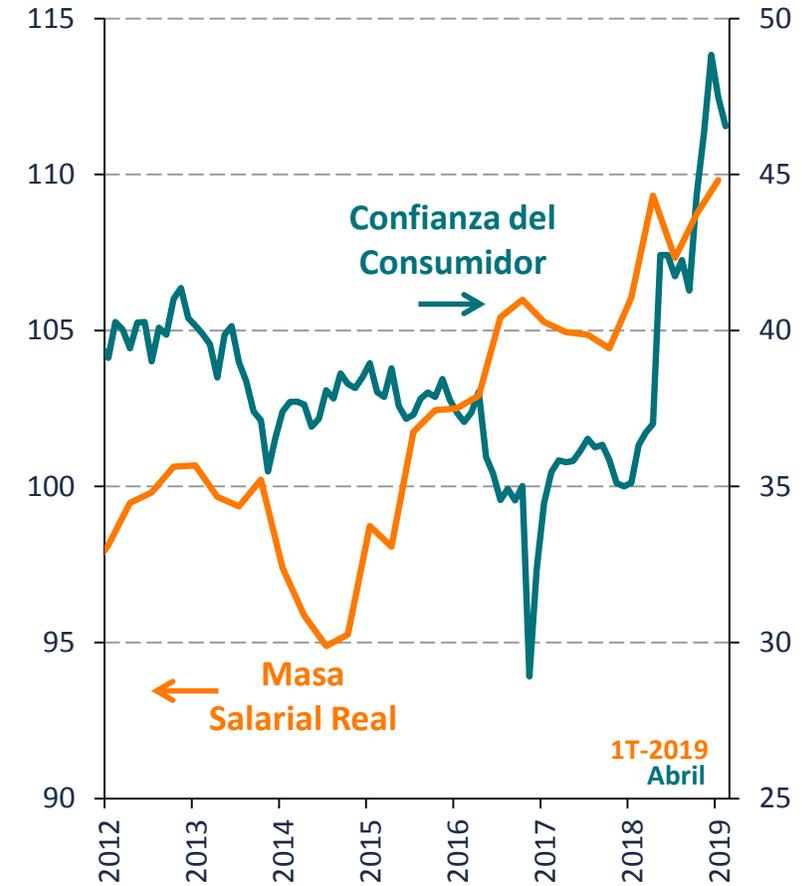
a. e. / Serie con ajuste estacional.
Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en 2013.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales (SCNM), INEGI.

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



a. e. / Serie con ajuste estacional.
1/ A precios de la segunda quincena de julio de 2018.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Confianza del Consumidor y Masa Salarial Real Total
Balance de respuestas e índice 2013=100, a. e.

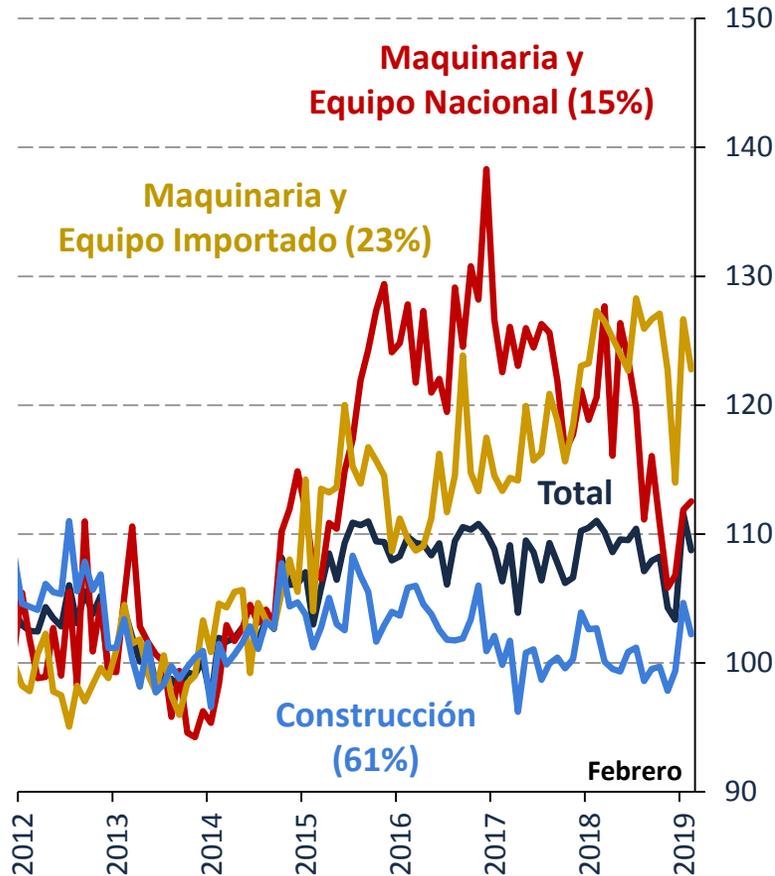


a. e. / Serie con ajuste estacional.
Fuente: Elaborado por Banco de México con información de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) y de la Encuesta Nacional sobre la Confianza del Consumidor (ENCO), INEGI.

La inversión fija bruta continuó presentando un débil desempeño, a pesar del repunte que mostró en enero, toda vez que este se explicó por factores particulares.

Inversión y sus Componentes

Índice 2013=100, a. e.



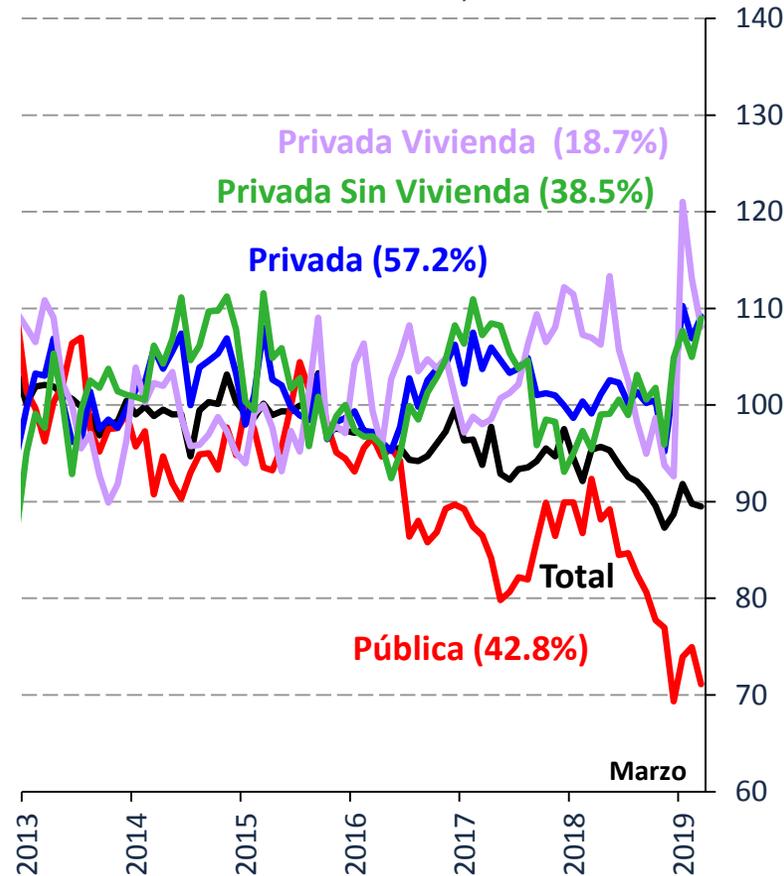
a. e. / Serie con ajuste estacional.

Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en 2013.

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

Valor Real de la Producción en la Construcción por Sector Institucional Contratante ^{1/}

Índice 2013=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.

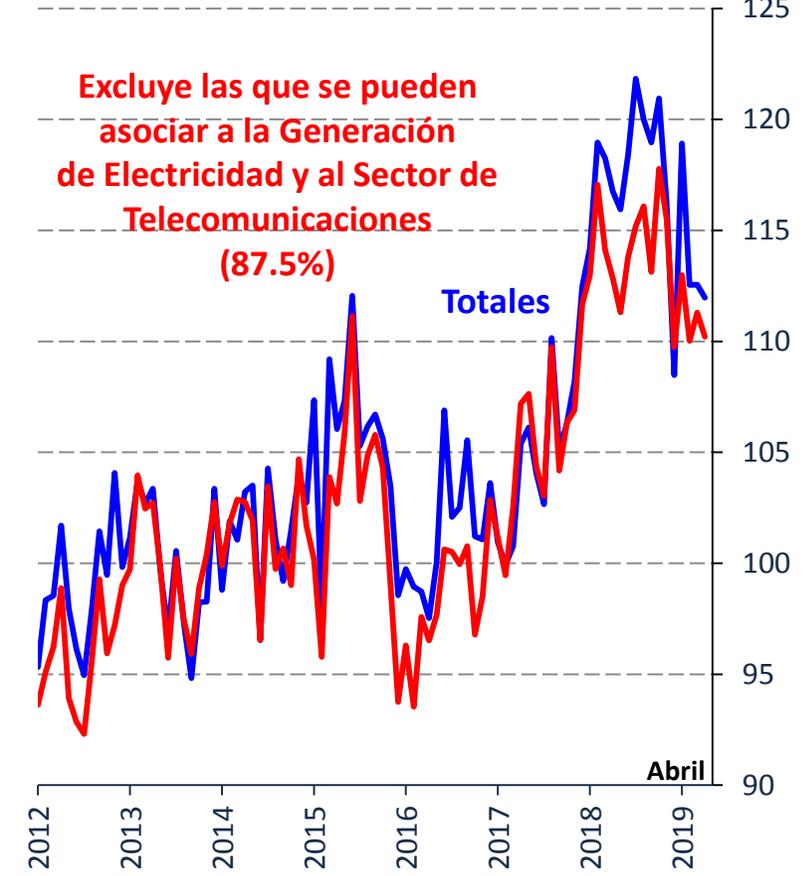
Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en 2018.

1/ Desestacionalización de Banco de México, excepto para la serie total.

Fuente: Elaboración de Banco de México con información de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC), INEGI.

Importaciones de Bienes de Capital

Índices 2013 = 100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.

Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en 2018.

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

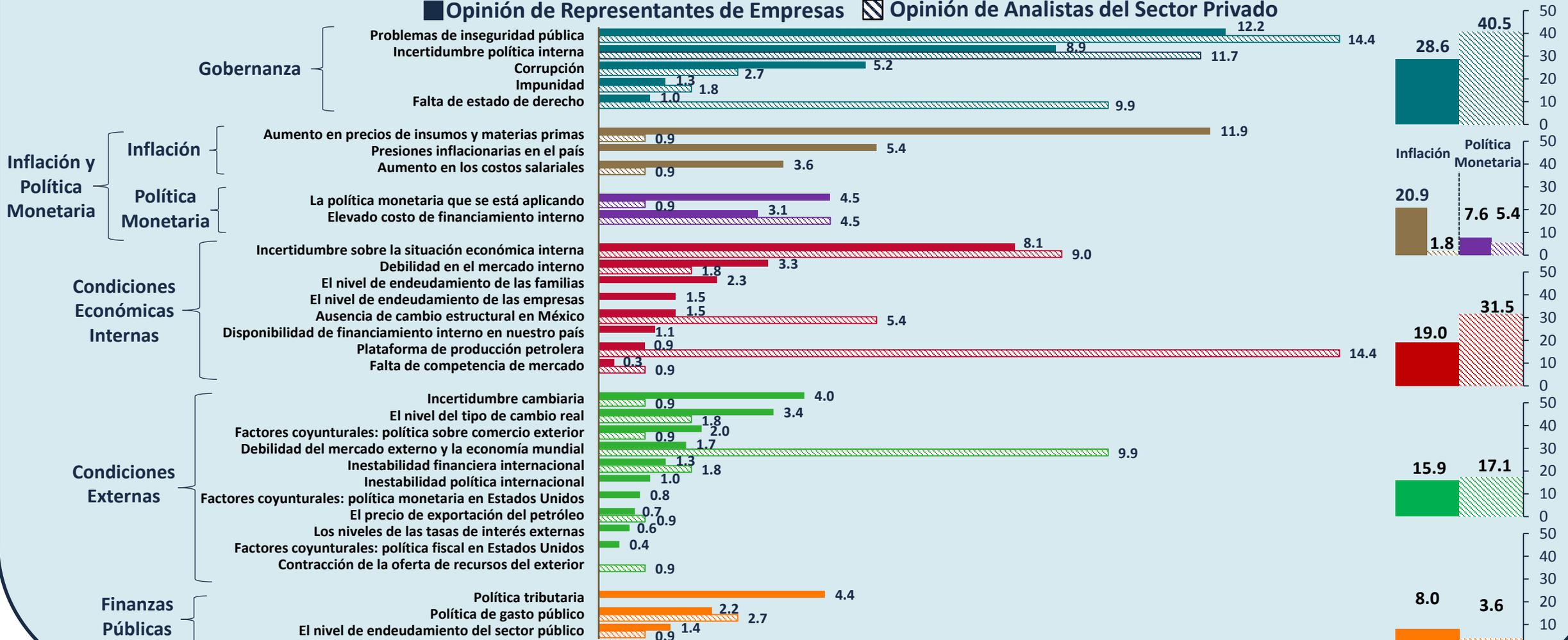
Recuadro 3. Factores que Podrían Obstaculizar el Crecimiento Económico de México

de Acuerdo con la Opinión de Analistas y Representantes de Empresas

Distribución Porcentual de Respuestas de Analistas y Representantes de Empresas al ser Consultados sobre los Tres Principales Factores que Podrían Obstaculizar el Crecimiento de la Actividad Económica en los Próximos Seis Meses ^{1,2/}

Cifras en % a marzo de 2019

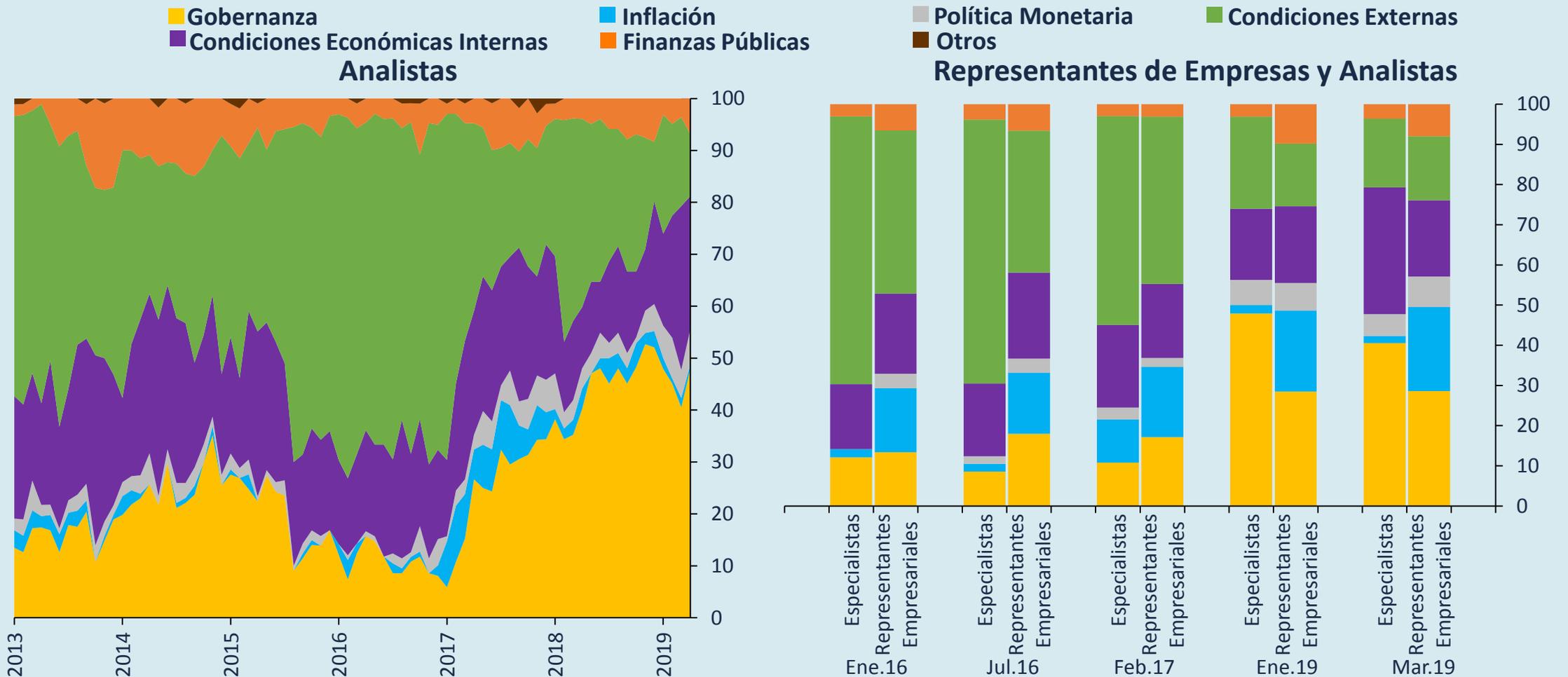
■ Opinión de Representantes de Empresas ▨ Opinión de Analistas del Sector Privado



1/ Respuestas de la EMAER asociadas a la pregunta: ¿cuáles considera usted que serán los tres principales factores limitantes al crecimiento de la actividad económica en su entidad federativa durante los próximos seis meses?
 2/ Respuestas de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado asociadas a la pregunta: ¿durante los próximos seis meses, cuáles serían los tres principales factores limitantes al crecimiento de la actividad económica?
 Fuente: Encuesta Mensual de Actividad Económica Regional (EMAER) y la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado.

Recuadro 3. Factores que Podrían Obstaculizar el Crecimiento Económico de México de Acuerdo con la Opinión de Analistas y Representantes de Empresas

Distribución Porcentual de Respuestas de Analistas y Representantes de Empresas al ser Consultados sobre los Tres Principales Factores que Podrían Obstaculizar el Crecimiento de la Actividad Económica en los Próximos Seis Meses ^{1,2/}



1/ Respuestas de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado asociadas a la pregunta: ¿durante los próximos seis meses, cuáles serían los tres principales factores limitantes al crecimiento de la actividad económica?

2/ Respuestas de la EMAER asociadas a la pregunta: ¿cuáles considera usted que serán los tres principales factores limitantes al crecimiento de la actividad económica en su entidad federativa durante los próximos seis meses?

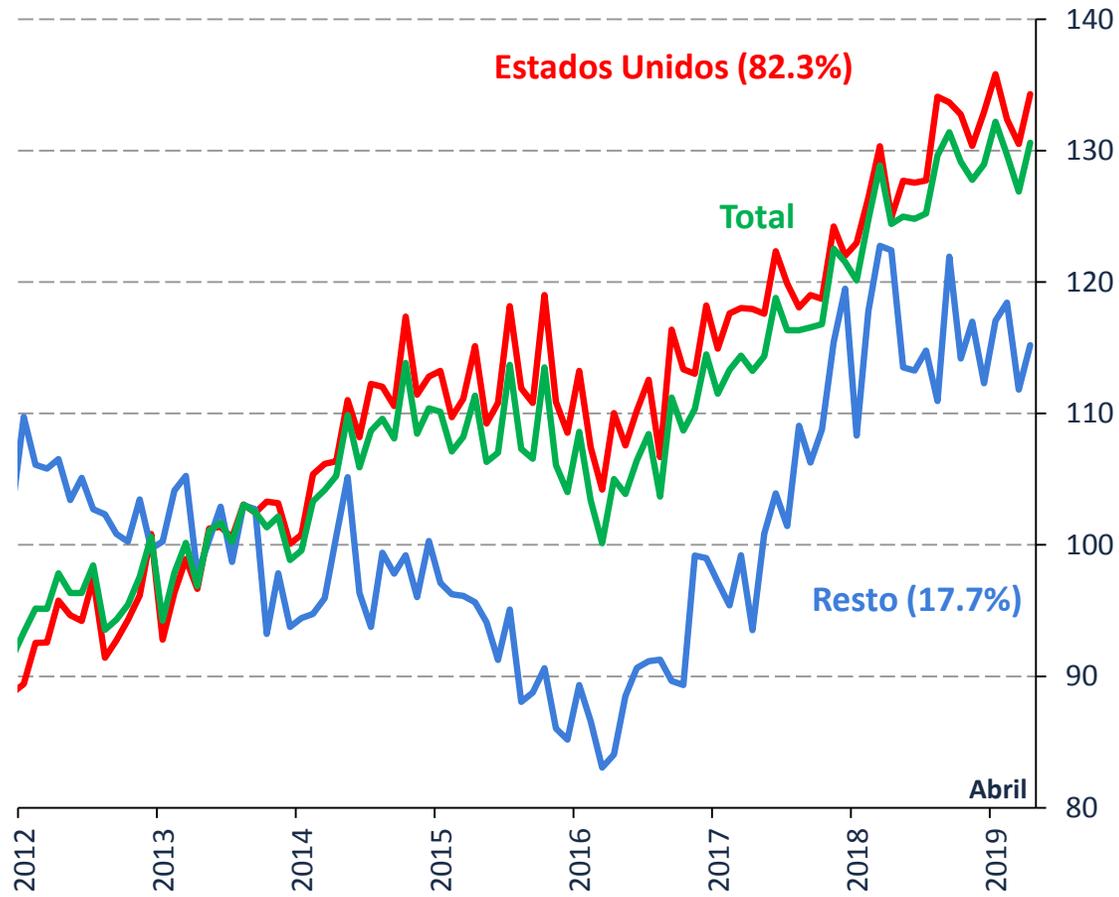
Fuente: Encuesta Mensual de Actividad Económica Regional (EMAER) y la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado.

En un entorno de pérdida de dinamismo del comercio mundial y de persistencia de tensiones comerciales, en el 1T-2019 las exportaciones manufactureras del país continuaron exhibiendo una desaceleración.

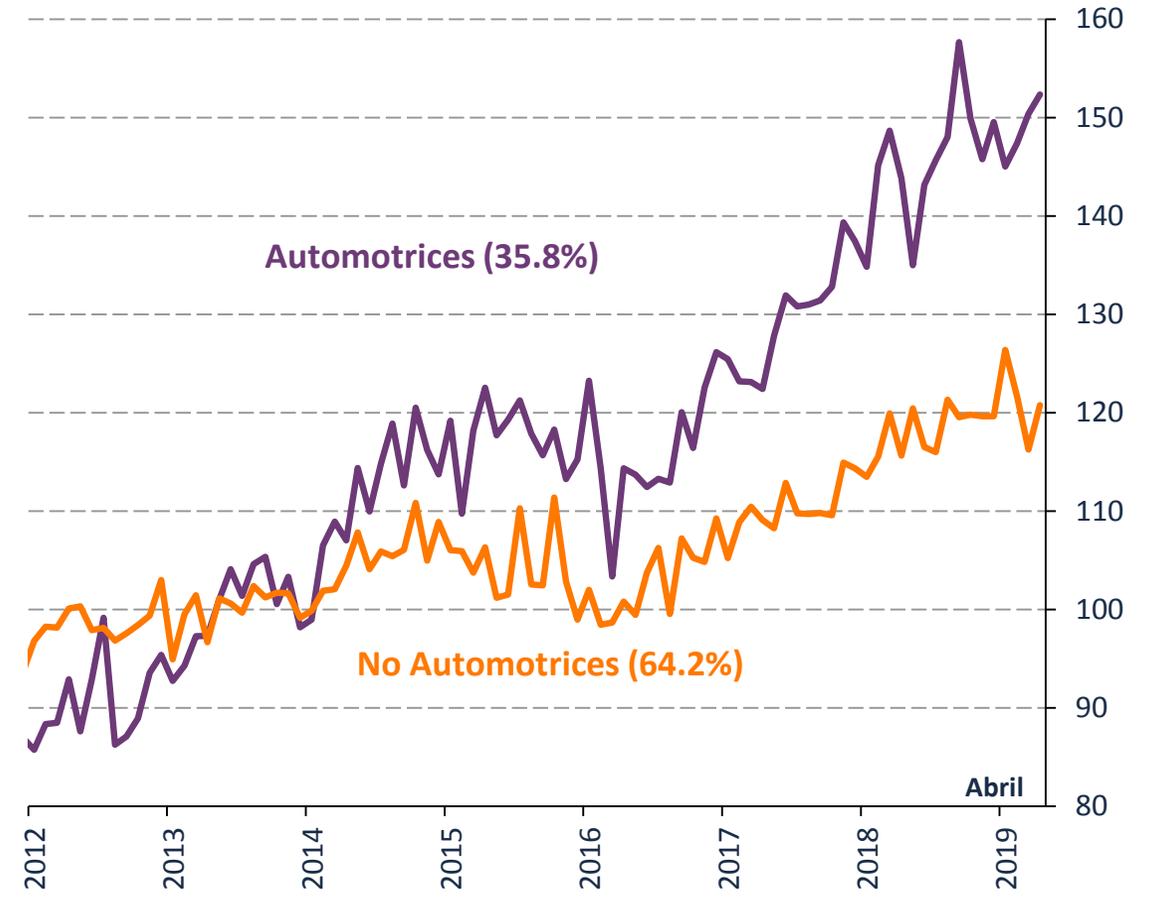
Exportaciones Manufactureras

Índice 2013 = 100, a. e.

Totales



Automotrices y No Automotrices



a. e. / Serie con ajuste estacional con base en información en dólares nominales.

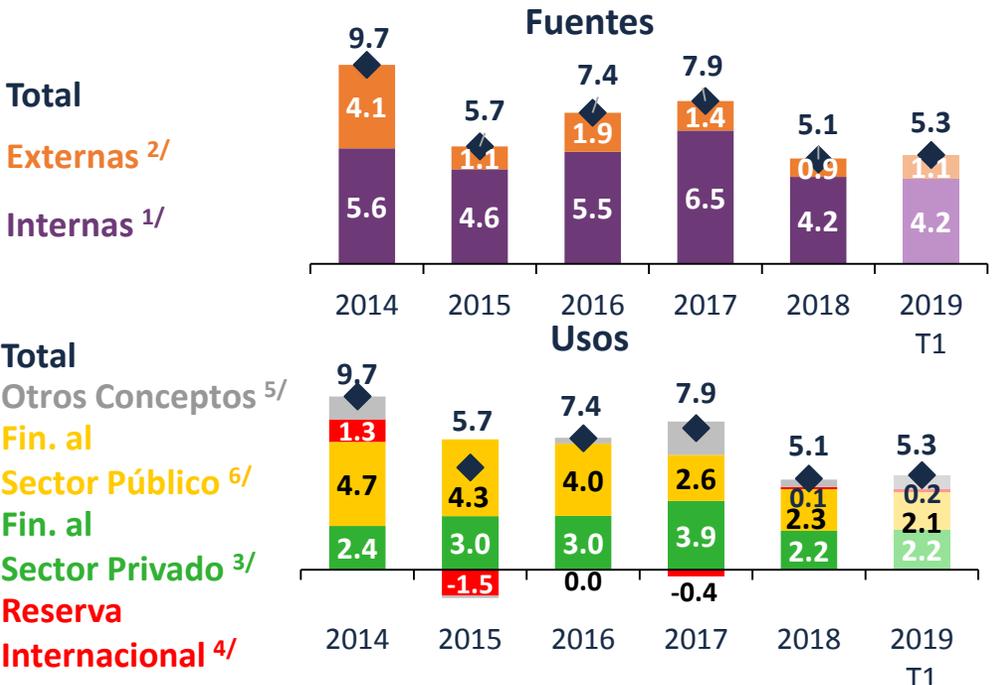
Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en 2018.

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

La economía mexicana ha registrado una importante reducción en el financiamiento proveniente de fuentes externas, la cual ha sido parcialmente compensada por un aumento en las fuentes internas y una menor absorción de recursos por parte del sector público. Por su parte, las cuentas externas han revertido su tendencia de mediano plazo, observándose actualmente un superávit en la balanza comercial no petrolera y un déficit en la petrolera.

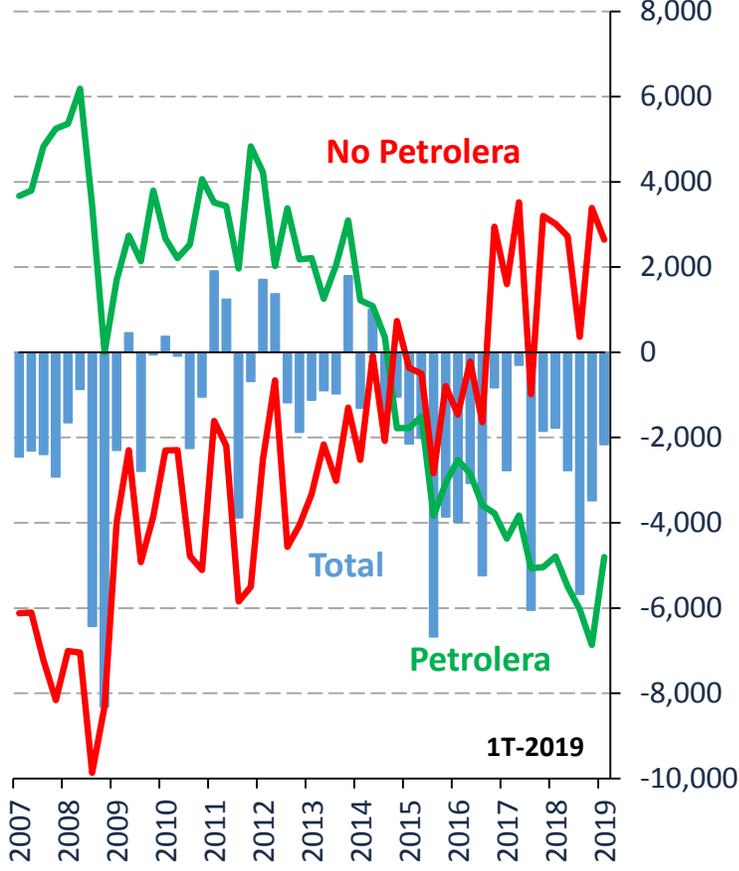
Fuentes y Usos de Recursos Financieros de la Economía

Flujos anuales como % del PIB



Balanza Comercial

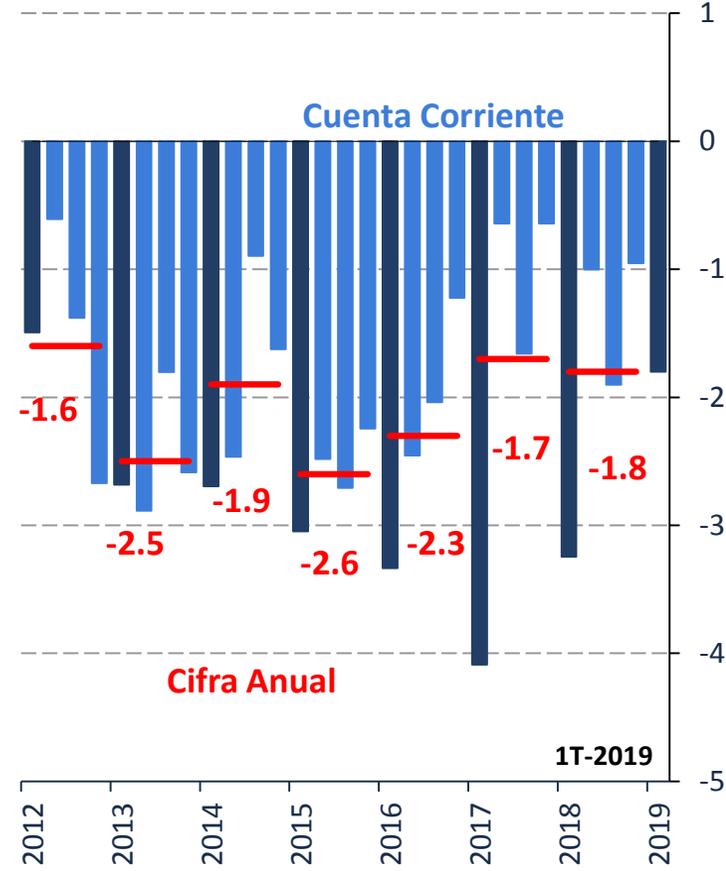
Millones de dólares



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

Cuenta Corriente

% del PIB

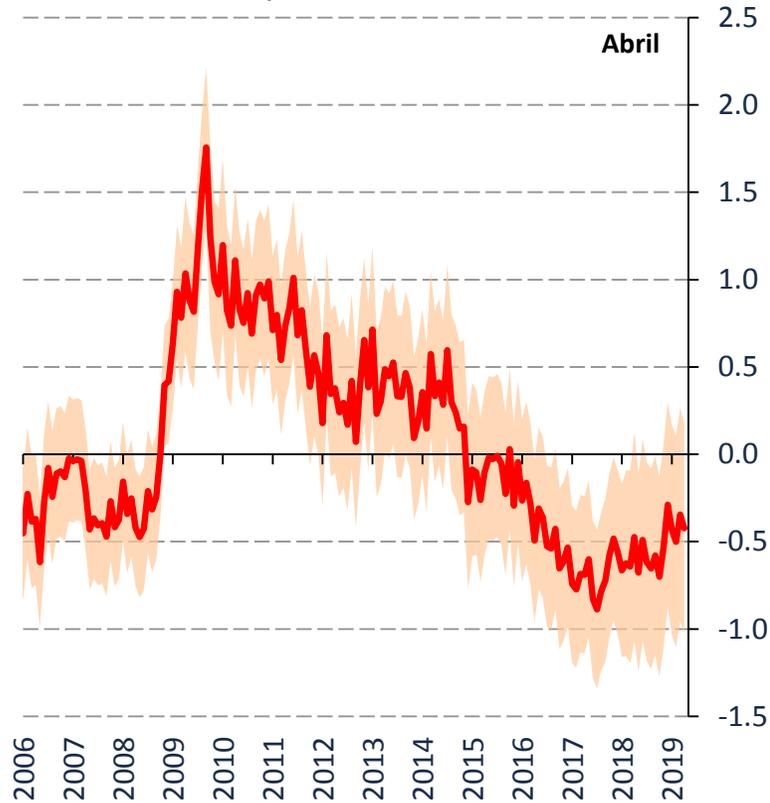


Nota: Las barras azul oscuro se refieren al primer trimestre de cada año. Fuente: Banco de México e INEGI.

Nota: Los flujos anuales como porcentaje del PIB en cada trimestre reportado se refieren a la suma acumulada de las fuentes y usos de recursos financieros de los últimos cuatro trimestres expresados en % del PIB nominal promedio de los mismos últimos cuatro trimestres. La información correspondiente al 1T-2019 es preliminar.
 1/ Corresponde al agregado de activos financieros internos F1, compuesto por las fuentes internas monetarias y no monetarias. 2/ Incluye los instrumentos monetarios en poder de no residentes (i.e., el agregado MNR, equivalente a la diferencia del M4 menos M3) y otras fuentes externas no monetarias (el endeudamiento externo del Gobierno Federal, de organismos y empresas públicas; los pasivos externos de la banca comercial; el financiamiento externo al sector privado no financiero; la captación de agencias; entre otros). 3/ Se refiere a la cartera de crédito de los intermediarios financieros, del Infonavit y del Fovissste, así como la emisión de deuda interna y el financiamiento externo de las empresas. 4/ Según se define en la Ley del Banco de México. 5/ Incluye las cuentas de capital y resultados y otros activos y pasivos de la banca comercial y de desarrollo, de los intermediarios financieros no bancarios, del Infonavit y del Banco de México –incluyendo los títulos colocados por este Instituto Central con propósitos de regulación monetaria, destacando aquellos asociados a la esterilización del impacto monetario de sus remanentes de operación–. Asimismo, incluye pasivos no monetarios del IPAB, así como el efecto del cambio en la valuación de los instrumentos de deuda pública, entre otros conceptos. 6/ Excluye el efecto de la aplicación de los remanentes de operación del Banco de México entregados al Gobierno Federal. Fuente: Banco de México.

Se estima que las condiciones del mercado laboral hayan mostrado cierto relajamiento en el 1T-2019, reflejando la fase cíclica de la economía y los efectos de los aumentos en los salarios sobre el empleo y la informalidad.

**Brecha en el Mercado Laboral:
Tasa de Desempleo ^{1/}**
Puntos porcentuales, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.

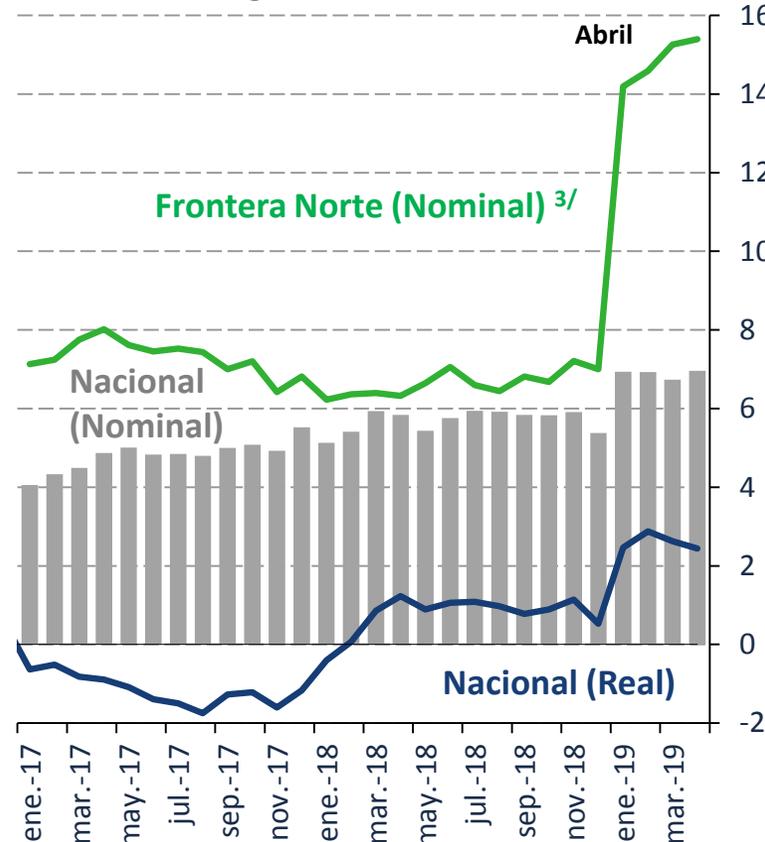
1/ Las sombras representan las bandas de confianza. El intervalo corresponde a dos desviaciones estándar promedio de entre todas las estimaciones.

Fuente: Elaboración de Banco de México con información del INEGI (ENOE).

Indicadores Salariales

Variación % anual

**Salario Diario Asociado a los Trabajadores
Asegurados en el IMSS ^{2/}**

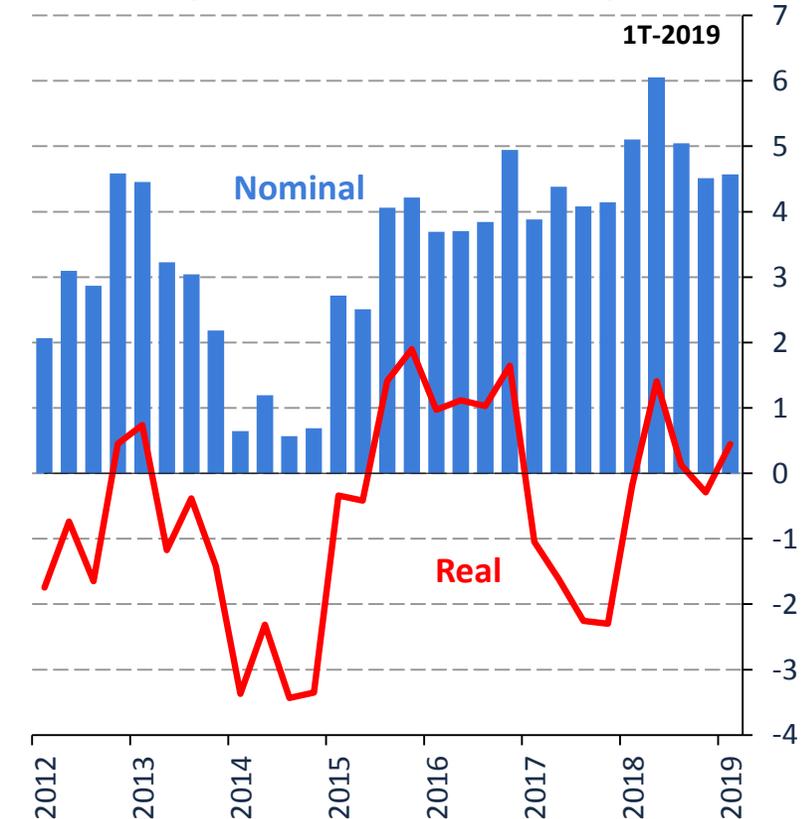


2/ Durante el primer trimestre de 2019 se registraron en promedio 20.3 millones de trabajadores asegurados en el IMSS. Los salarios reales fueron deflactados con el INPC.

3/ Integrada por los municipios mencionados en el DOF del 26 de diciembre de 2018, la mayoría de los cuales colindan con la frontera norte.

Fuente: Cálculos elaborados por el Banco de México con información del IMSS.

Salario Promedio de Asalariados Según la ENOE ^{4/}
(Sector Formal e Informal)

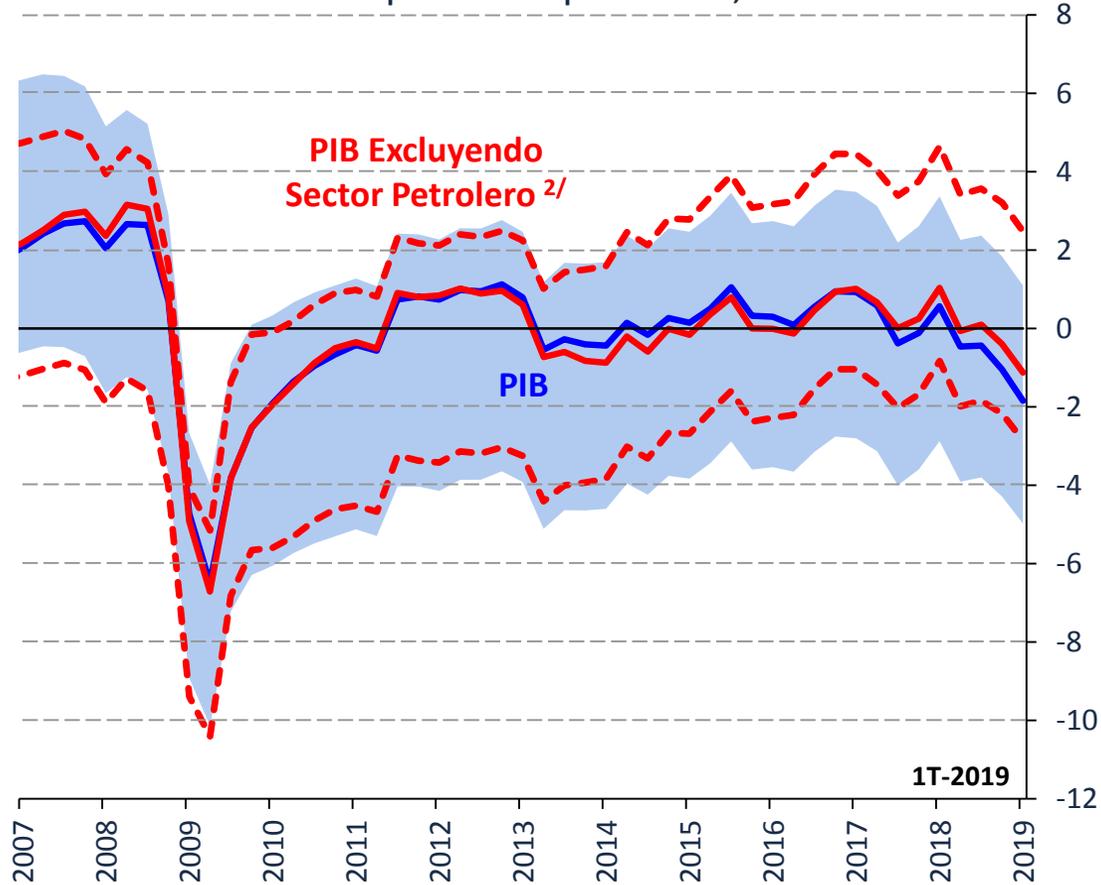


4/ Para calcular los salarios nominales promedio se truncó el 1% más bajo y el 1% más elevado de la distribución de los salarios. Se excluyen personas con ingreso reportado de cero o que no lo reportaron.

Fuente: Cálculos elaborados por el Banco de México con información del INEGI (ENOE).

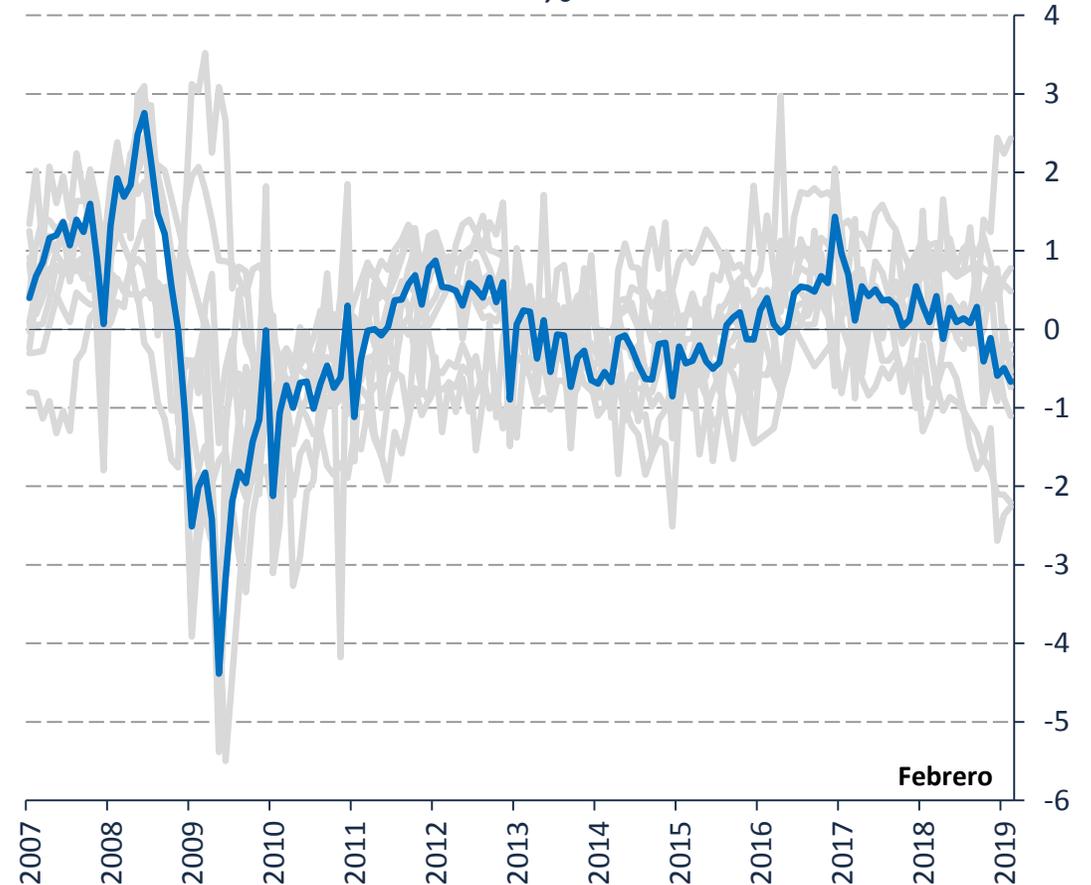
En cuanto a la posición cíclica de la economía, se estima que las condiciones de holgura exhibieron un relajamiento hacia finales de 2018 y en el 1T-2019.

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



a. e. / Elaborada con cifras ajustadas por estacionalidad.
 1/ Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Informe sobre la Inflación Abril – Junio 2009, Banco de México, pág. 74.
 2/ Excluye la extracción de petróleo y gas, los servicios relacionados con la minería y la fabricación de productos derivados del petróleo y del carbón.
 Nota: Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados. La línea punteada se refiere al intervalo de confianza para la brecha calculada sin el sector petrolero mientras que el área azul es el intervalo correspondiente al PIB total.
 Fuente: Elaboración propia con información de INEGI y del Banco de México.

Índice de Holgura Mensual ^{3/}
%



3/ Índice construido con base en la metodología CCM; ver Recuadro 4 del Informe Trimestral Octubre - Diciembre 2017. El índice de holgura mensual se basa en el primer componente principal de un conjunto que incluye 11 indicadores. El primer componente representa 50.6% de la variación conjunta de los indicadores mensuales. Las líneas grises corresponden a los indicadores de holgura individuales utilizados en el análisis de Componentes Principales.
 Fuente: Elaboración propia con información de INEGI y Banco de México.

Índice

1 Condiciones Externas

2 Evolución de la Economía Mexicana

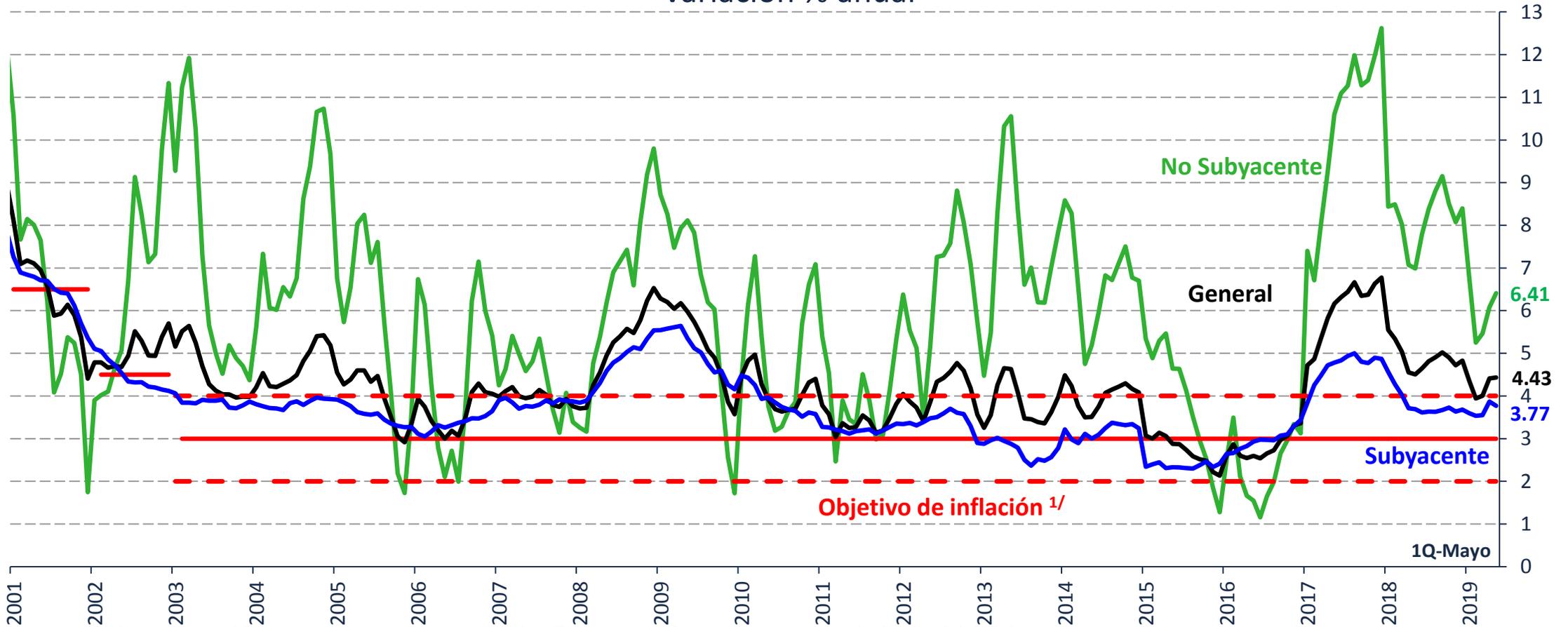
3 **Inflación**

4 Política Monetaria

5 Previsiones y Consideraciones Finales

La inflación general anual promedio disminuyó en el 1T-2019 respecto al 4T-2018 conforme a lo anticipado. Este comportamiento obedeció, primordialmente, a una caída en el componente no subyacente, en tanto que la inflación subyacente se mantuvo elevada. Sin embargo, en marzo la inflación general aumentó respecto al mes anterior, acentuándose dicha trayectoria en abril, ubicándose en 4.43% en la 1Q-Mayo.

Índice Nacional de Precios al Consumidor Variación % anual



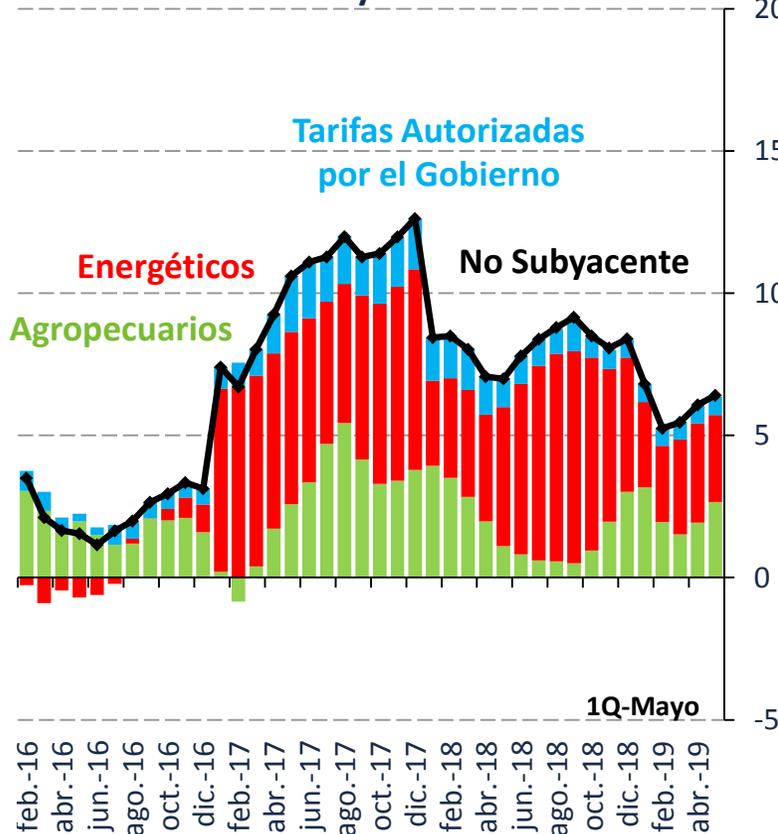
1/ A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%.

Fuente: Banco de México e INEGI.

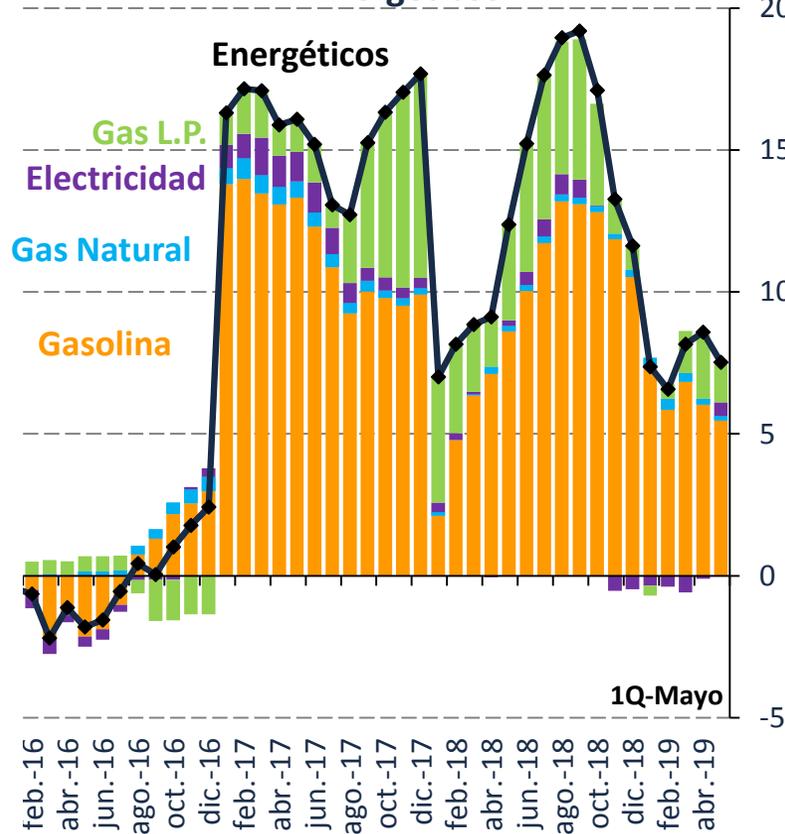
Si bien la importante reducción de la inflación no subyacente estuvo asociada, principalmente, a menores variaciones de los precios de los energéticos, este comportamiento ha comenzado a revertirse desde la segunda quincena de febrero de 2019, presionando nuevamente a la inflación no subyacente anual.

Índice de Precios No Subyacente y Energéticos ^{1/} Incidencias anuales en puntos porcentuales

No Subyacente

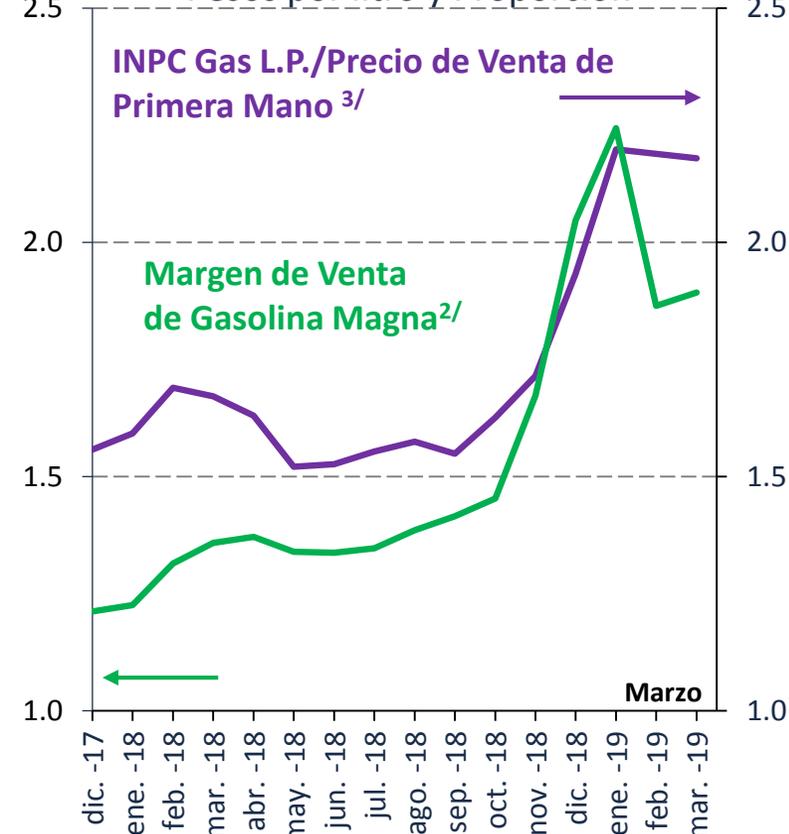


Energéticos



Margen de Comercialización por la Venta de Energéticos

Pesos por litro y Proporción



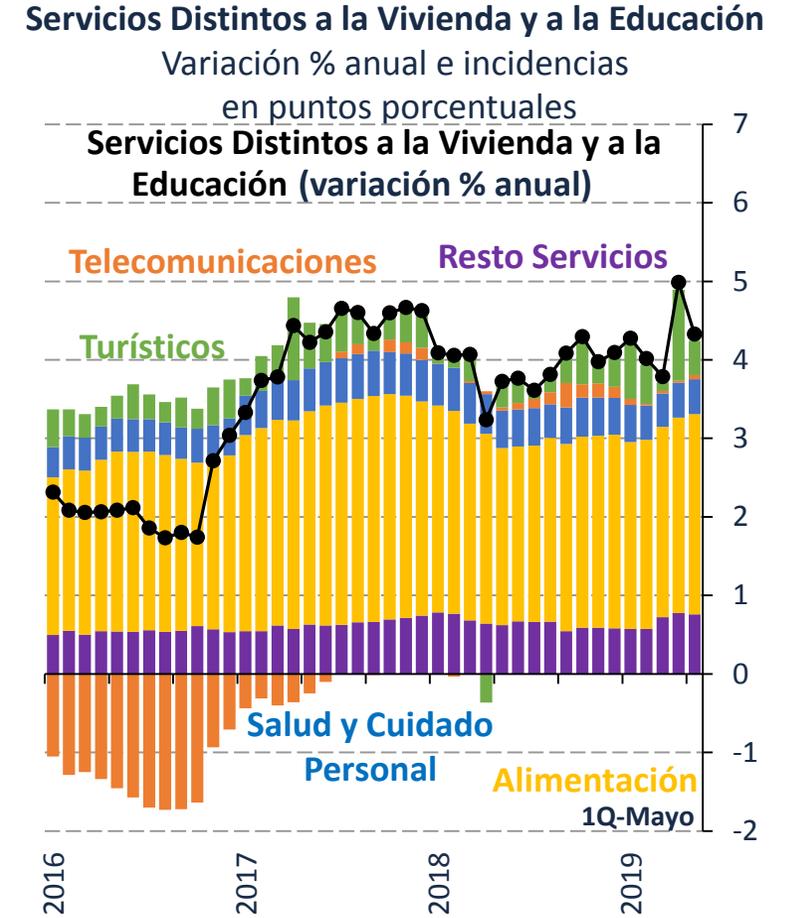
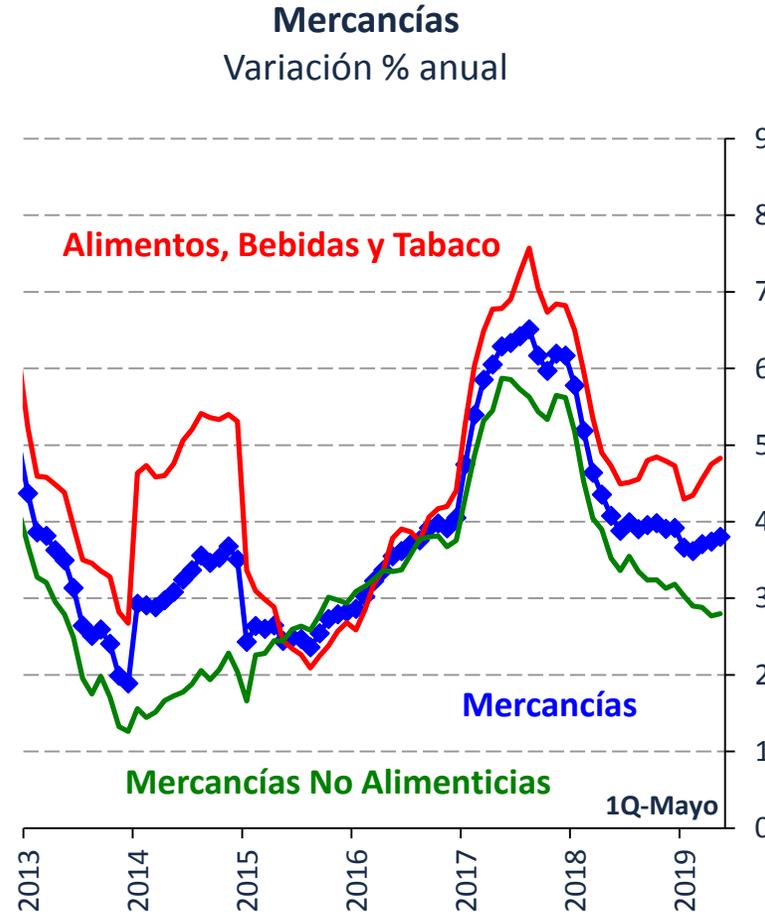
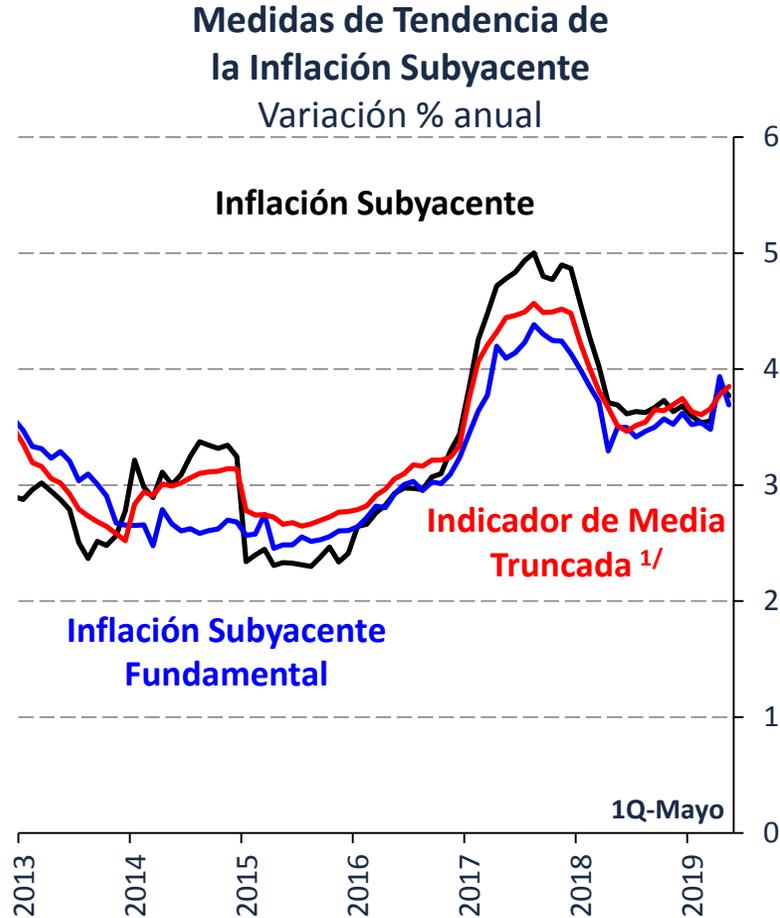
1/ En ciertos casos la suma de los componentes respectivos puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.

Fuente: Elaboración propia con información del INEGI.

2/ El margen de cada gasolinera se calcula de manera diaria como la diferencia del precio reportado por la CRE para esa gasolinera y el precio en el punto de venta al mayoreo de Pemex más cercano a esa gasolinera. El margen a nivel nacional es un promedio simple del margen de todas las gasolineras del país excluyendo las gasolineras de los municipios de la frontera norte que se vieron beneficiadas por los estímulos fiscales implementados a partir del 1 de enero del 2019 3/ Se refiere a la razón entre el precio al consumidor del Gas L.P. y el de venta de primera mano (INPP). Fuente: Elaboración de Banco de México con datos de INEGI, PEMEX, CRE y Bloomberg (Gas LP Mont Belvieu).

Por su parte, se continúan percibiendo riesgos en el comportamiento de la inflación subyacente, la cual mostró un repunte en abril y a su interior se han venido observando aumentos en los precios de las mercancías alimenticias, así como elevados niveles en la inflación de diversos servicios. De esta forma, si bien en la 1Q-mayo exhibió un descenso, esta se ha mantenido en niveles elevados.

Índice de Precios Subyacente



1/ 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% 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: Banco de México e INEGI.

Índice

1 Condiciones Externas

2 Evolución de la Economía Mexicana

3 Inflación

4 Política Monetaria

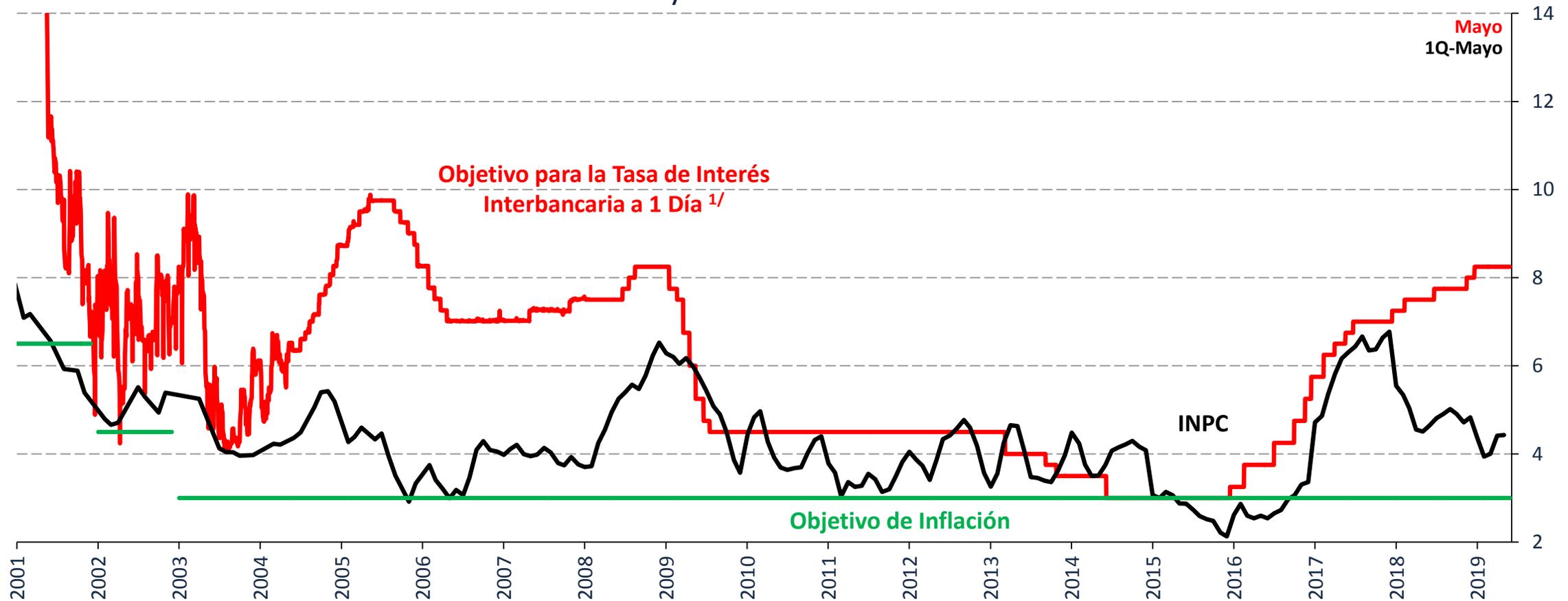
5 Previsiones y Consideraciones Finales

Conducción de la Política Monetaria

- Para tomar sus decisiones de política monetaria, la Junta de Gobierno del Banco de México da seguimiento cercano a **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 plazos, incluyendo el balance de riesgos que se tenga para estos.
- Asimismo, considera que **la política monetaria debe responder con prudencia** si por diversas razones se eleva de manera importante la incertidumbre que enfrenta la economía.
- Si bien la **inflación general y la subyacente han aumentado**, se considera que esto es **transitorio** y que la postura monetaria actual es **congruente con la convergencia** de la inflación hacia su meta en el horizonte en el que opera la política monetaria.

El objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día se ha mantenido durante todo 2019 en un nivel de 8.25%.

Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a 1 Día e Inflación General % y variación % anual

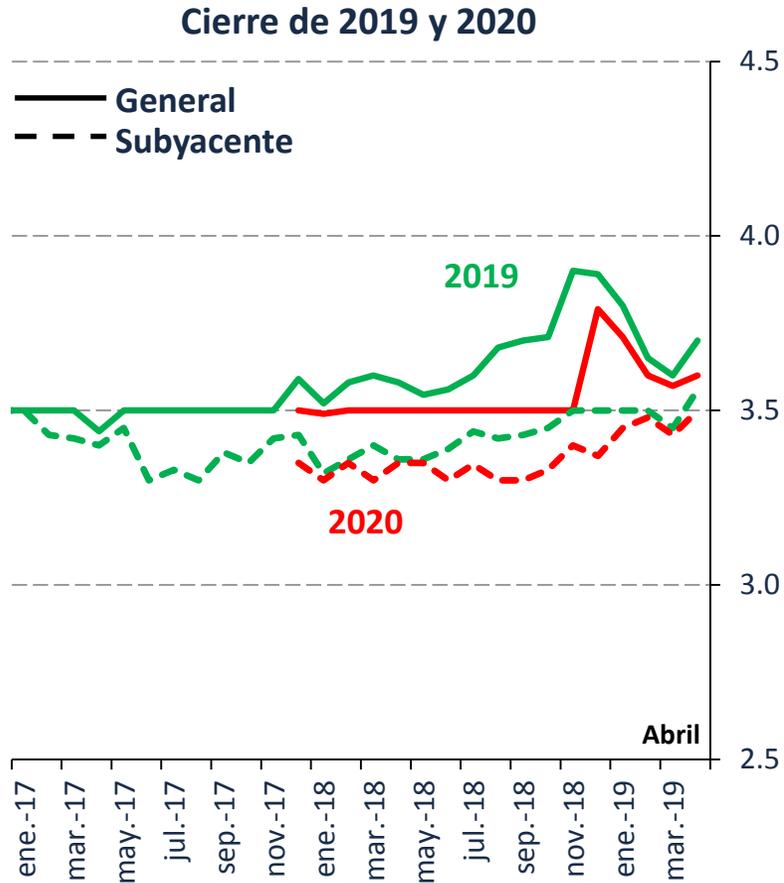


1/ Hasta el 20 de enero de 2008 se muestra la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Las expectativas de inflación general para el cierre de 2019 y 2020 se redujeron entre diciembre de 2018 y marzo de 2019, para posteriormente repuntar en abril, mientras que las de la inflación subyacente aumentaron. Por su parte, las de mediano y largo plazos mostraron una mayor estabilidad. Destaca que todas han permanecido visiblemente por encima de la meta de 3%.

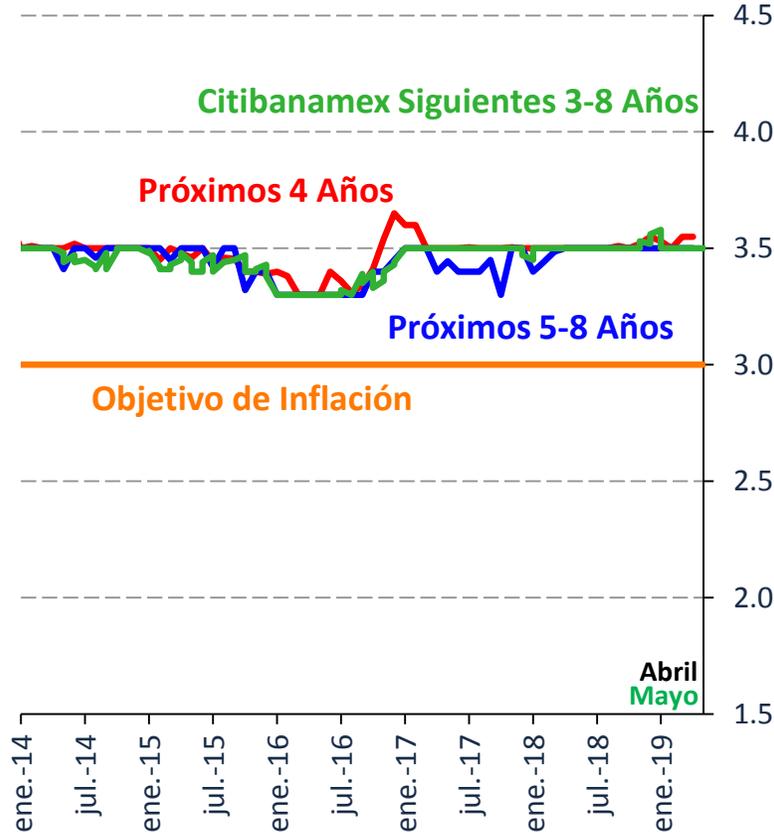
Expectativas de Inflación

Mediana, %



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

Largo Plazo



Fuente: Encuesta de Banco de México (periodicidad mensual) y Encuesta Citibanamex (periodicidad quincenal).

Compensación por Inflación y Riesgo Inflacionario Implícita en Bonos

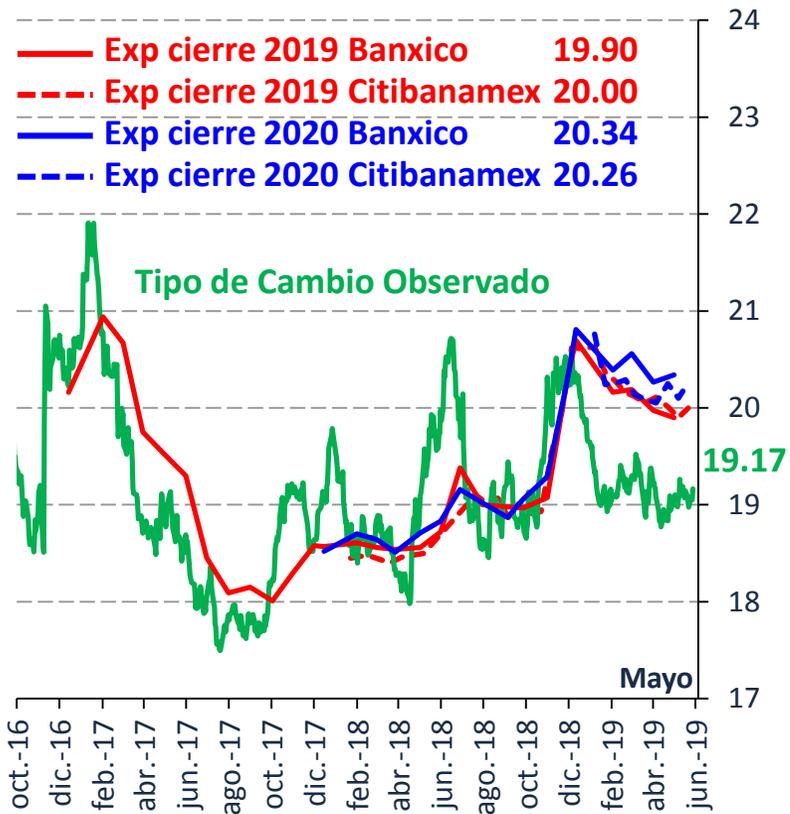
%



Fuente: Estimación de Banco de México con datos de Valmer y Bloomberg.

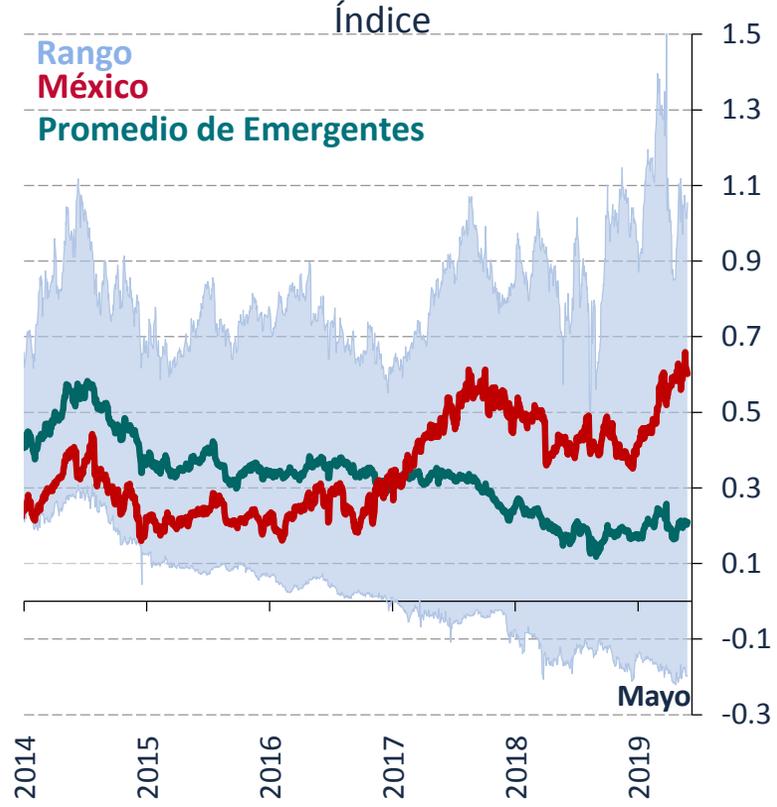
Las condiciones más favorables que prevalecieron de principios de enero a finales de marzo en los mercados financieros internacionales contribuyeron a un buen desempeño de los activos financieros en México. De finales de diciembre a la fecha, la moneda nacional registró una disminución en su volatilidad y una apreciación importante. Por su parte, durante la mayor parte del 1T-2019, las tasas de interés en México registraron disminuciones para todos los plazos, si bien en el margen han mostrado un ligero aumento.

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



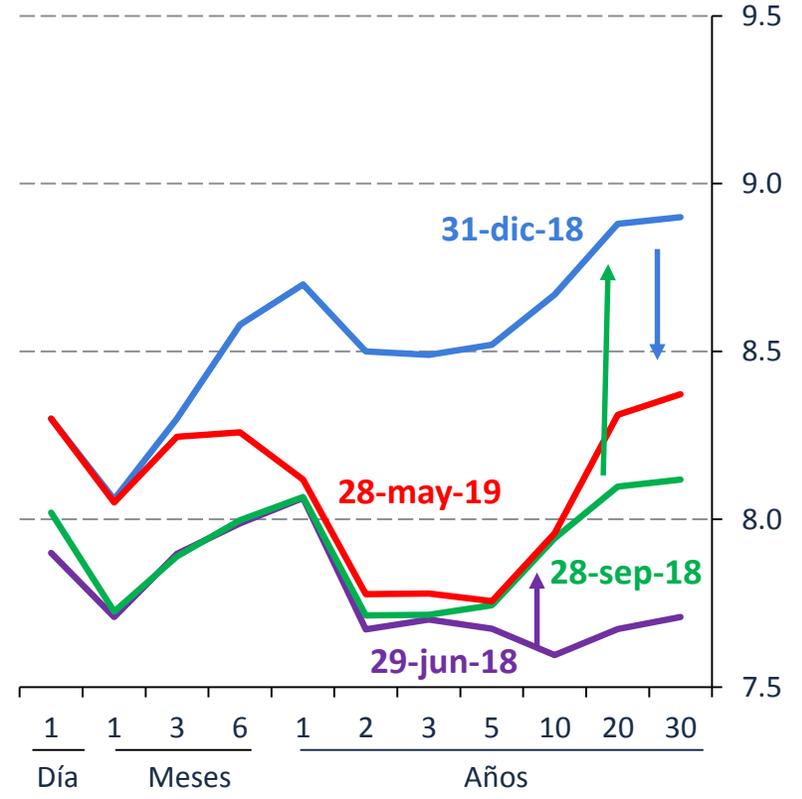
1/ El tipo de cambio observado es el dato diario del tipo de cambio FIX. Los números al lado de las expectativas corresponden a los promedios de la encuesta de Banco de México del mes de abril y de la encuesta Citibanamex del 21 de mayo de 2019. Fuente: Banco de México y Citibanamex.

Diferencial de Tasa de Interés a 3 Meses Ajustado por Volatilidad para Países Emergentes Seleccionados ^{2/}



2/ Los países seleccionados son Brasil, Chile, Colombia, Turquía, Sudáfrica, Corea del Sur y Polonia. Fuente: Bloomberg.

Curva de Rendimientos %



Fuente: Proveedor Integral de Precios (PIP).

Índice

1 Condiciones Externas

2 Evolución de la Economía Mexicana

3 Inflación

4 Política Monetaria

5 Previsiones y Consideraciones Finales

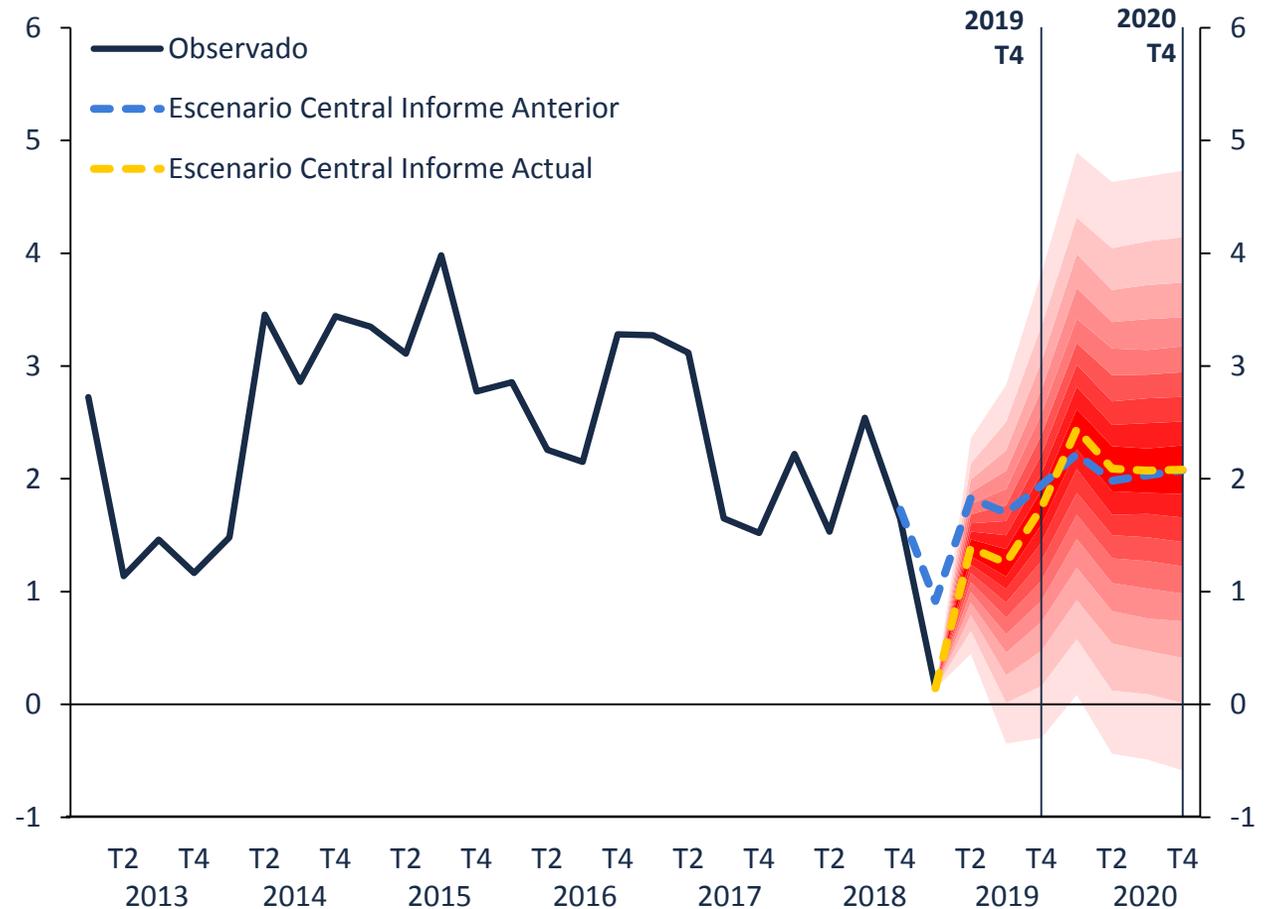
Previsiones para la Actividad Económica

Crecimiento del PIB (%)		
Informe	IT Oct-Dic 2018	IT Ene-Mar 2019
2019	1.1 – 2.1	0.8-1.8
2020	1.7 – 2.7	1.7-2.7

Incremento en los Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS (Miles de puestos)		
Informe	IT Oct-Dic 2018	IT Ene-Mar 2019
2019	620 – 720	530-630
2020	650 – 750	650-750

Déficit en Cuenta Corriente (% del PIB)		
Informe	IT Oct-Dic 2018	IT Ene-Mar 2019
2019	2.0	1.9
2020	2.0	1.9

Gráfica de Abanico: Crecimiento del Producto
% anual, a. e.



a. e. / Cifras desestacionalizadas.
Fuente: INEGI y Banco de México.

Riesgos para el Escenario de Crecimiento en el Horizonte de Pronóstico

En el horizonte de pronóstico el balance de riesgos para la actividad económica se ha tornado más incierto y mantiene un sesgo a la baja.

A la baja:

- Incertidumbre respecto a la posibilidad de mayores disputas comerciales a nivel mundial.
- Que se observen episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales.
- Desaceleración mayor a la esperada de la economía y el comercio globales.
- Que el proceso de ratificación e implementación del T-MEC se retrase y genere mayor incertidumbre, afectando a la inversión.
- Mayor incertidumbre interna que afecte a la inversión y el consumo.
- Que se observe un deterioro en la calificación de la deuda de Pemex o en la del país.
- Que se presenten nuevas afectaciones a la producción o distribución de bienes y servicios.

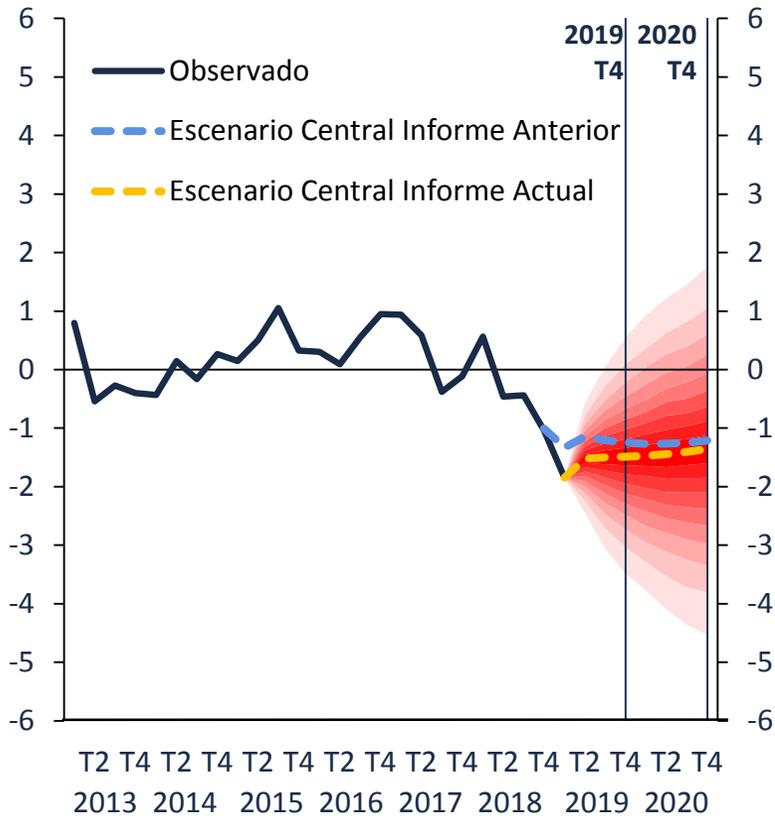
Al alza:

- Que se formalice el T-MEC y que ello dé lugar a un mayor impulso de la inversión.
- Que un dinamismo de la producción industrial en Estados Unidos favorezca el desempeño de las exportaciones de México.
- Que se observe un dinamismo de la demanda agregada mayor al previsto, derivado de un aumento en el gasto de los consumidores o de que algunos sectores productivos enfrenten mejores condiciones para aumentar sus inversiones.

Con respecto a la posición cíclica de la economía, se sigue anticipando que las condiciones de holgura mantengan un relajamiento a lo largo del horizonte de pronóstico.

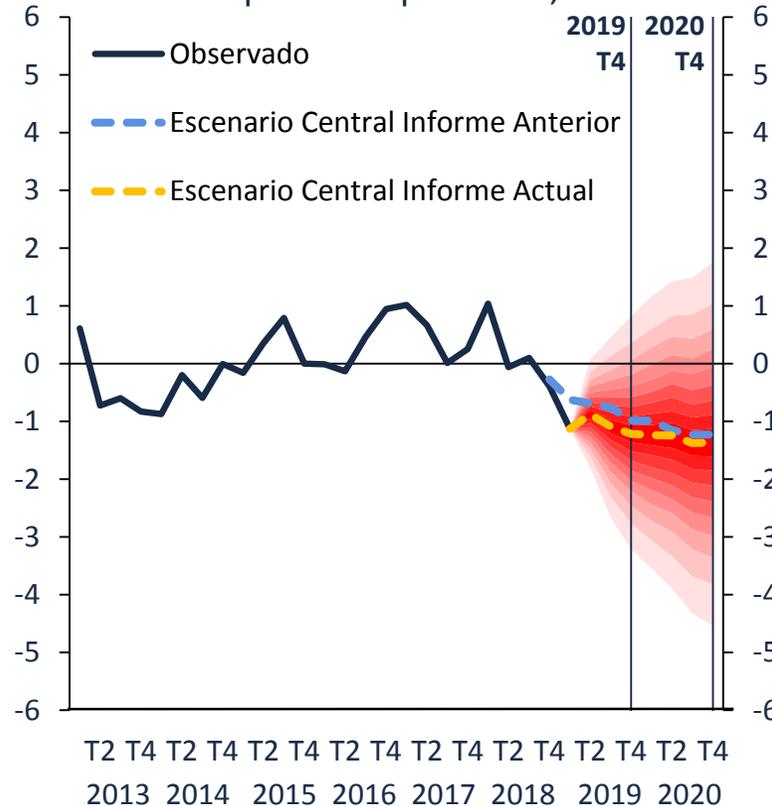
Gráficas de Abanico

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



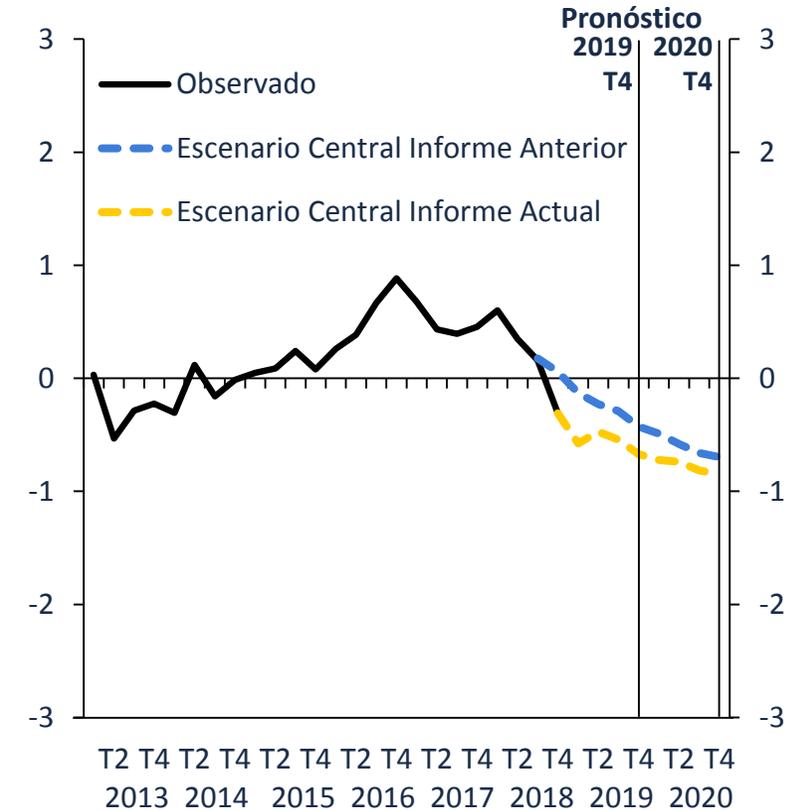
a. e. / Elaborado con cifras desestacionalizadas.
Fuente: Banco de México.

Estimación de la Brecha del Producto excluyendo el Sector Petrolero
% del producto potencial, a. e.



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

Indicador de Holgura Trimestral

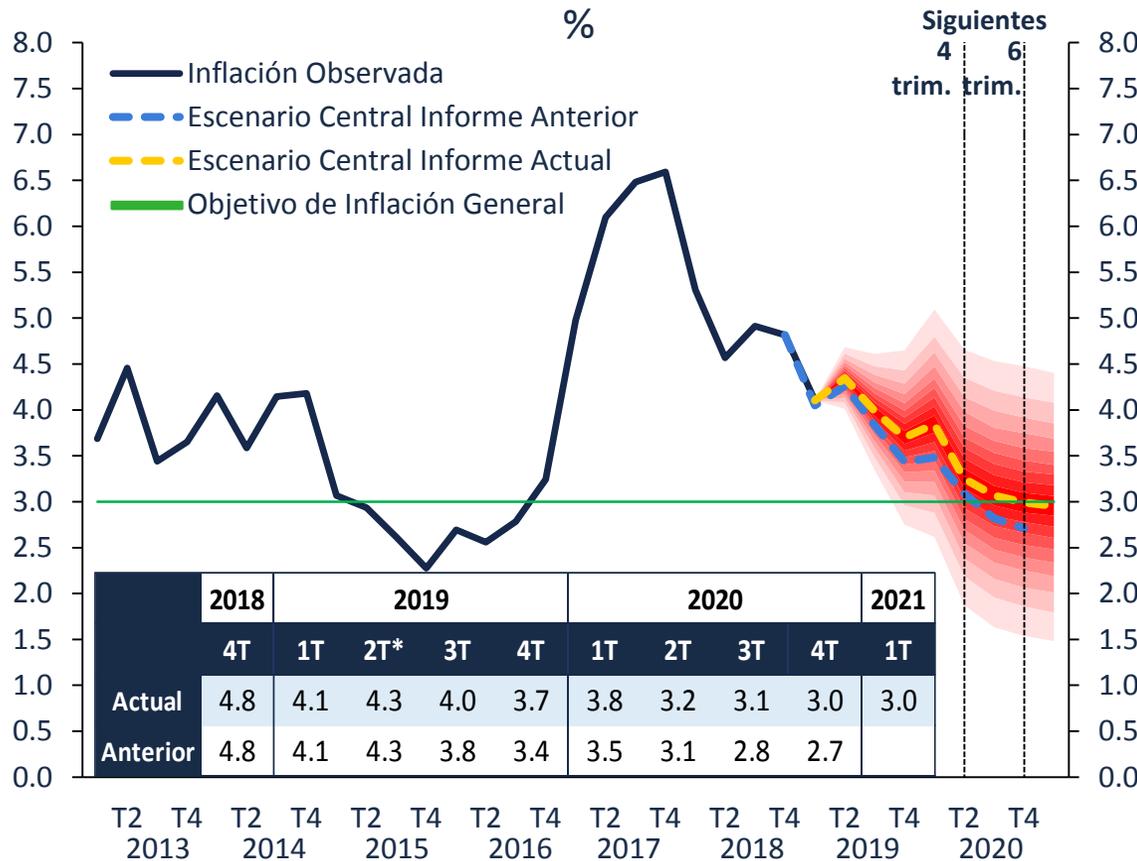


Notas: i) En el Escenario Central del Informe Actual el pronóstico inicia en 2019 T1. En el caso del Escenario Central del Informe Anterior el pronóstico iniciaba en 2018 T4. ii) El comportamiento que se prevé para este indicador es congruente con los pronósticos para el producto que excluye al sector petrolero. iii) No es factible calcular una gráfica de abanico para el indicador de holgura trimestral por la naturaleza con la que se construyó su pronóstico.
Fuente: Banco de México.

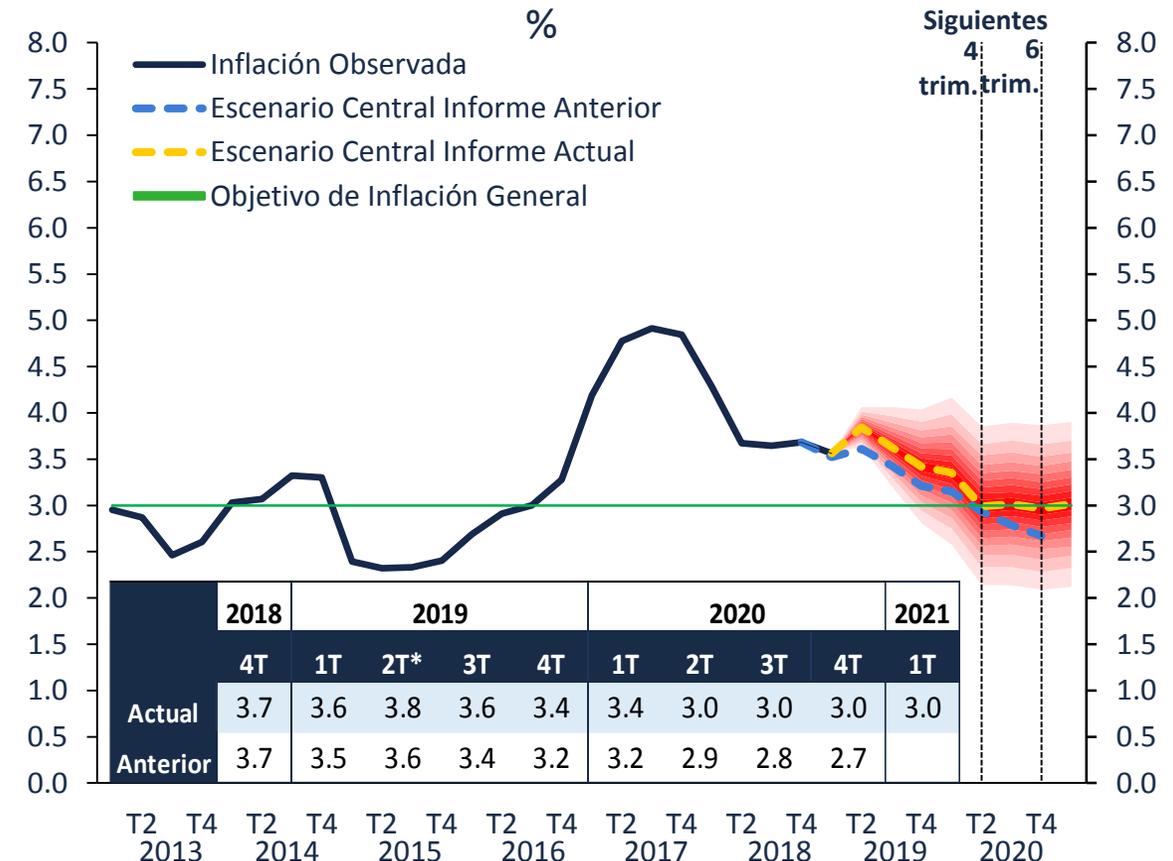
- Las previsiones para la inflación general anual se ajustan ligeramente al alza por mayores previsiones para los precios de los energéticos y por los aumentos recientes en la inflación subyacente, en particular, alzas mayores a las previstas de los precios de algunos servicios.
- Las revisiones anteriores afectan los pronósticos de menor plazo y se considera que su efecto sea transitorio, por lo cual el pronóstico muestra una convergencia a la meta del Banco de México en el 3T-2020. En cuanto a la inflación subyacente, se continúa esperando que se ubique en 3% desde el 2T-2020.

Gráficas de Abanico

Inflación General Anual ^{1/}



Inflación Subyacente Anual ^{1/}



^{1/} Promedio trimestral. Se señalan los próximos cuatro y seis trimestres a partir del segundo trimestre de 2019, es decir, el segundo y cuarto trimestre de 2020, lapsos en los que los canales de transmisión de la política monetaria operan a cabalidad. */ Pronóstico a partir de mayo de 2019. Fuente: Banco de México e INEGI.

Riesgos para el Escenario de Inflación

Al alza:

- Que la cotización de la moneda nacional se vea presionada por factores externos o internos.
- Que se observen mayores presiones en los precios de los energéticos o en los productos agropecuarios.
- Que se presente un escalamiento de medidas proteccionistas y compensatorias a nivel global.
- Que se deterioren las finanzas públicas.
- Que dada la magnitud de los aumentos en el salario mínimo, además de su posible impacto directo, se enfrenta el riesgo de que estos propicien revisiones salariales elevadas en diversos sectores.
 - De hecho, en algunos de ellos estas han rebasado las ganancias en productividad, lo que podría generar presiones de costos, con afectaciones en el empleo formal y contribuyendo a que la inflación subyacente se mantenga elevada, evitando que la ampliación en las condiciones de holgura se traduzca en menores presiones sobre la inflación.
- La persistencia que ha mostrado la inflación subyacente podría dar lugar a una mayor resistencia de las expectativas de inflación de mediano y largo plazos a disminuir.

A la baja:

- Que se presenten menores variaciones en los precios de algunos bienes incluidos en el subíndice no subyacente.
- Que las condiciones de holgura se amplíen más de lo previsto.

Si bien se han intensificado algunos de los factores de riesgo a la baja, como la mayor holgura en la economía, otros podrían mantenerla en niveles elevados y, en consecuencia, desviarla de la trayectoria prevista, ello considerando los factores que han evitado que la inflación subyacente disminuya.

Consideraciones Finales

- Para atender los retos y rezagos que enfrenta la economía mexicana, es necesario adoptar y mantener políticas que sienten bases sólidas para el crecimiento del país y que **corrijan los problemas estructurales e institucionales que le han impedido alcanzar una mayor productividad** y que desincentivan la inversión en el país.
- Es prioritario **robustecer el estado de derecho**, de modo que, además de combatir la inseguridad, la corrupción y la impunidad, las autoridades competentes garanticen la certeza jurídica, el cumplimiento del marco legal y el respeto a la propiedad privada.
- Asimismo, es necesaria una agenda clara con objetivos de largo plazo de **políticas que impulsen el adecuado funcionamiento microeconómico**, la competencia y una mayor eficiencia del uso de recursos de la economía. Ello, en conjunto con un **marco macroeconómico sólido** caracterizado tanto por disciplina fiscal como por la estabilidad de precios, contribuirían a una mayor certidumbre y generarían mayor confianza en el país.
- Ello permitiría **fomentar la inversión, elevar la productividad e incrementar el potencial de crecimiento** del país, lo que redundaría en un mayor bienestar para todos los mexicanos.

Anexo – Recuadros

- 1 Evolución de las Negociaciones del Proceso de Salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit).
- 2 Efecto de las Medidas Arancelarias Establecidas por Estados Unidos a China en la participación de México en las Importaciones Estadounidenses.
- 3 Factores que Podrían Obstaculizar el Crecimiento Económico de México de Acuerdo con la Opinión de Analistas y Representantes de Empresas.
- 4 Consideraciones sobre la Reforma Laboral de 2019.
- 5 Inflación de Servicios y los Aumentos en Costos de Producción en el Primer Trimestre de 2019.
- 6 Influencia de la Competencia en los Márgenes de Venta de las Gasolineras y los Precios al Consumidor.



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx