



Situación Macroeconómica del País y las Perspectivas desde Banco de México
Alejandro Díaz de León, Gobernador, Banco de México*
Reunión de Consejo ConMéxico
Julio 11, 2018



*/ Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento son responsabilidad del autor y no necesariamente representan la posición institucional del Banco de México o de su Junta de Gobierno.

Índice

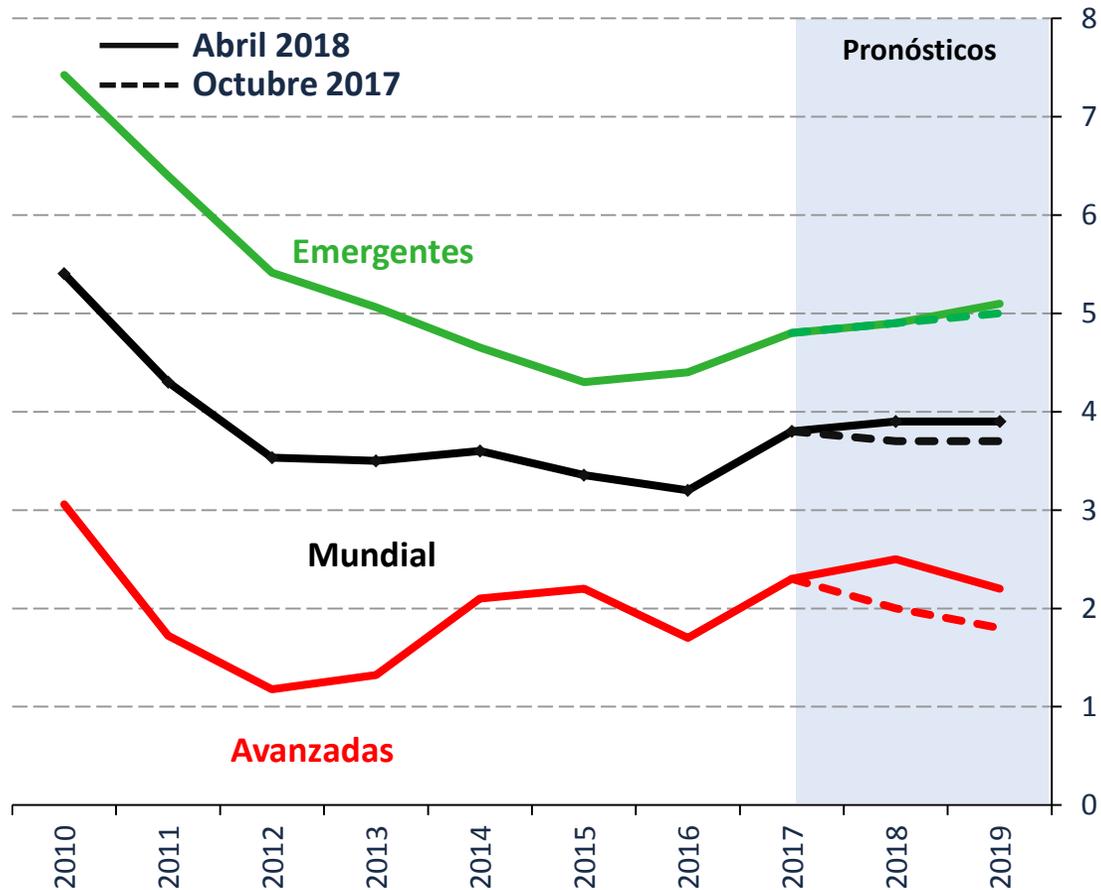
1 Panorama Actual del Entorno Externo

2 Situación Macroeconómica del País

3 Política Monetaria y Determinantes de la Inflación

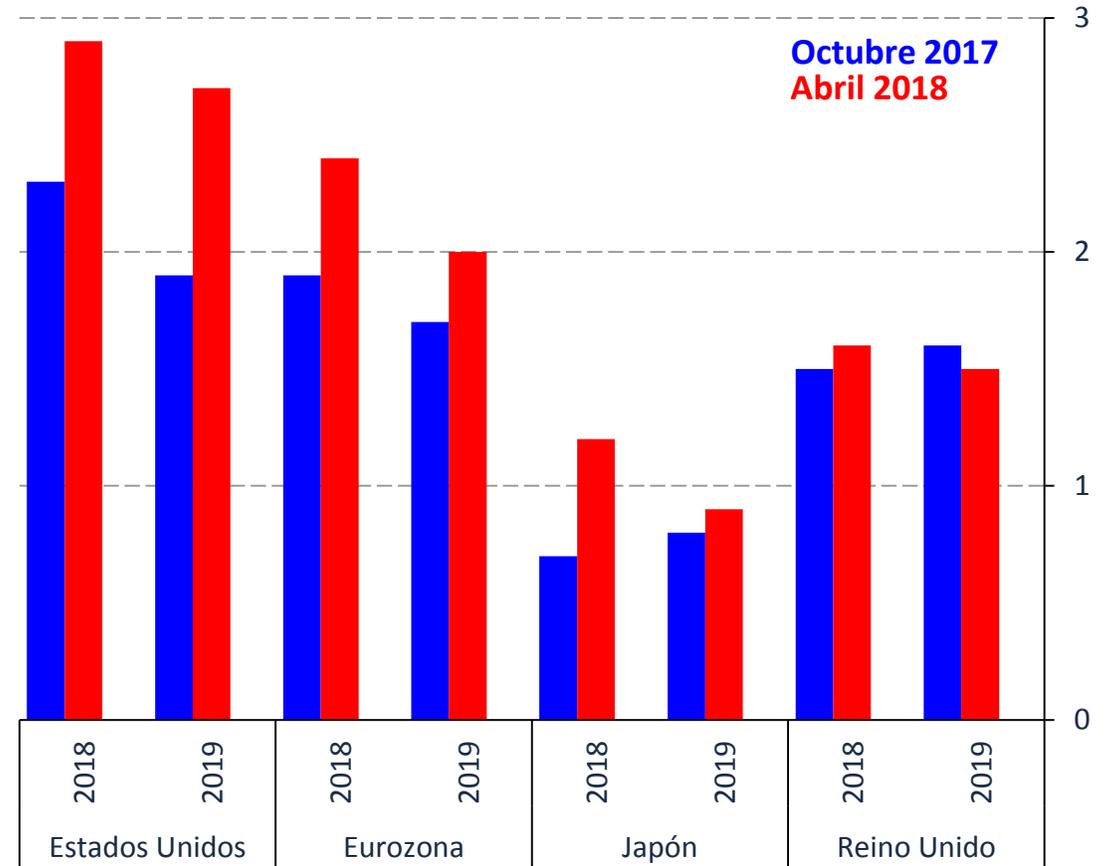
La actividad económica mundial aumentó su ritmo de expansión durante el segundo trimestre de 2018. No obstante, se advierten divergencias entre las perspectivas de crecimiento de las principales economías avanzadas.

Pronósticos de Crecimiento del PIB
Variación % anual



Fuente: FMI, WEO octubre 2017 y abril 2018.

G4: Pronósticos de Crecimiento para 2018 y 2019
Variación % anual

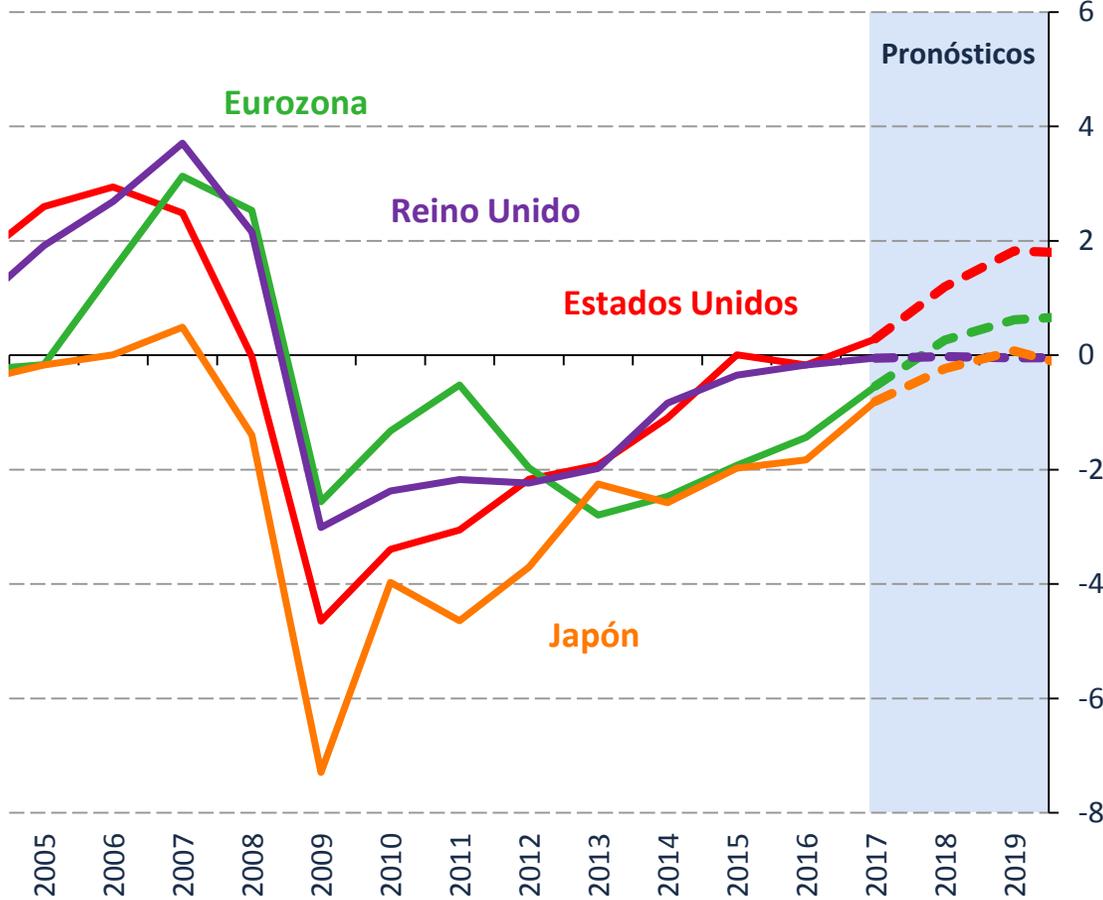


Fuente: FMI, WEO octubre 2017 y abril 2018.

En este entorno, en las economías avanzadas la holgura siguió reduciéndose.

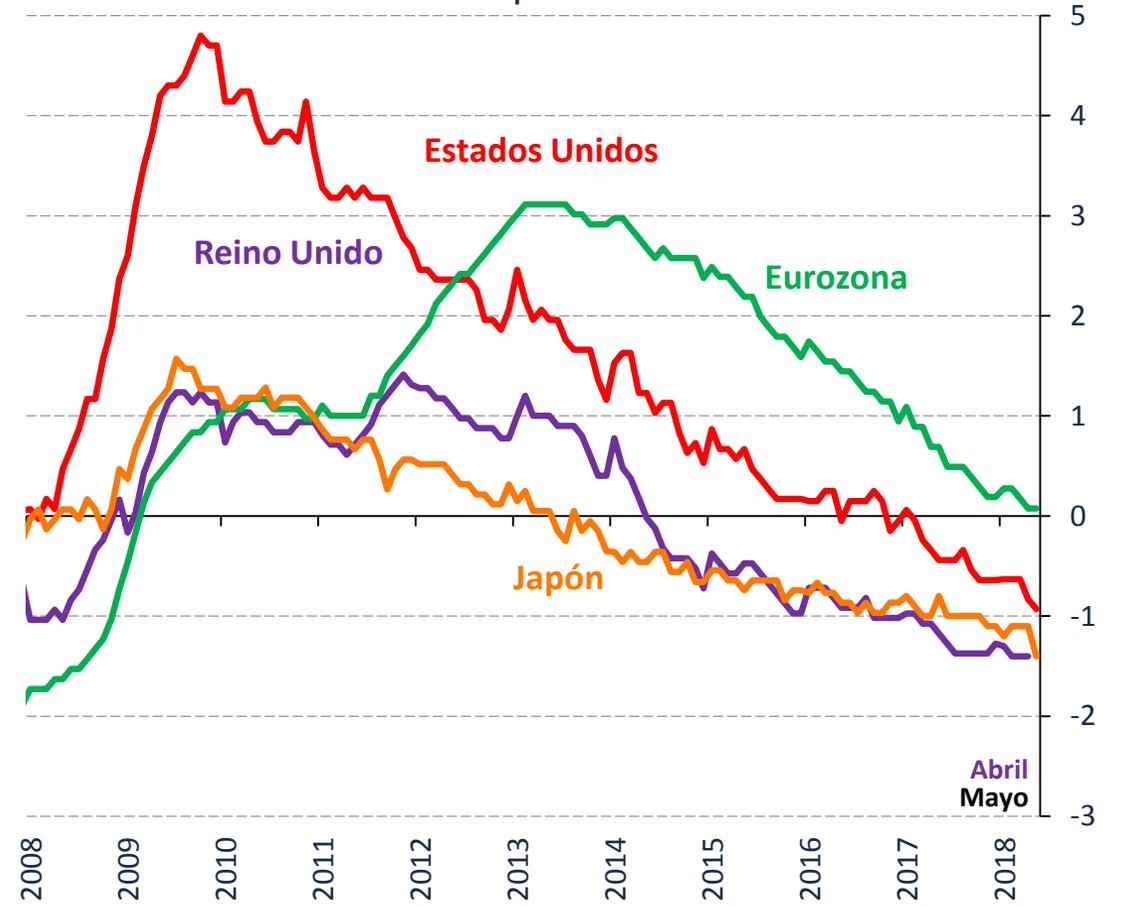
Economías Avanzadas

Brecha del Producto
% del PIB potencial



Fuente: FMI, WEO abril 2018.

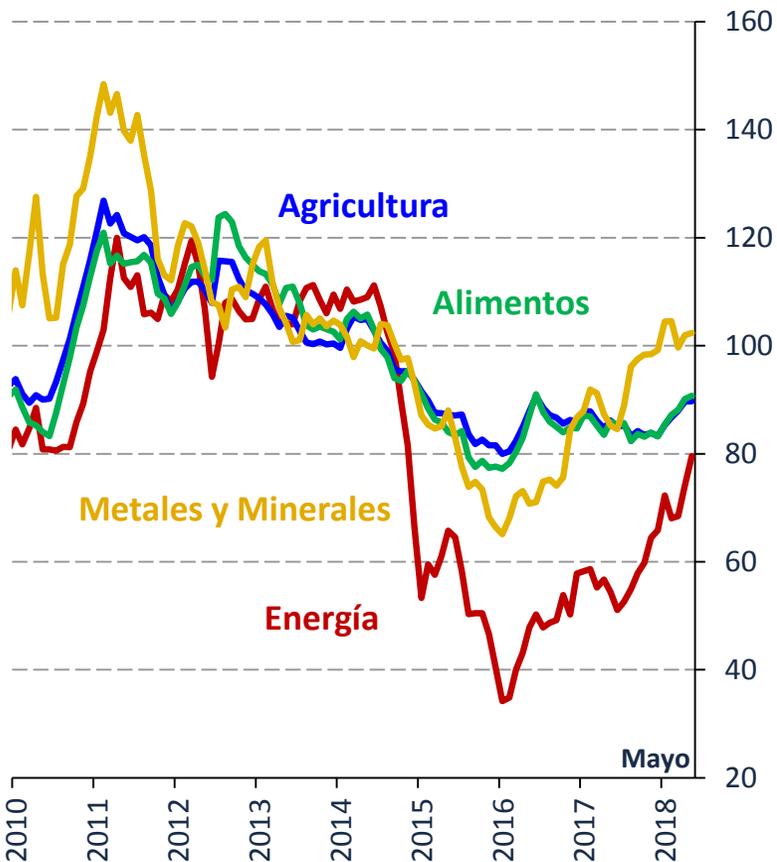
Brecha del Desempleo
Puntos porcentuales



Fuente: Elaborado por Banco de México con información del CBO, OCDE, Economic Outlook, Noviembre 2017 y Oficinas de Estadísticas Nacionales.

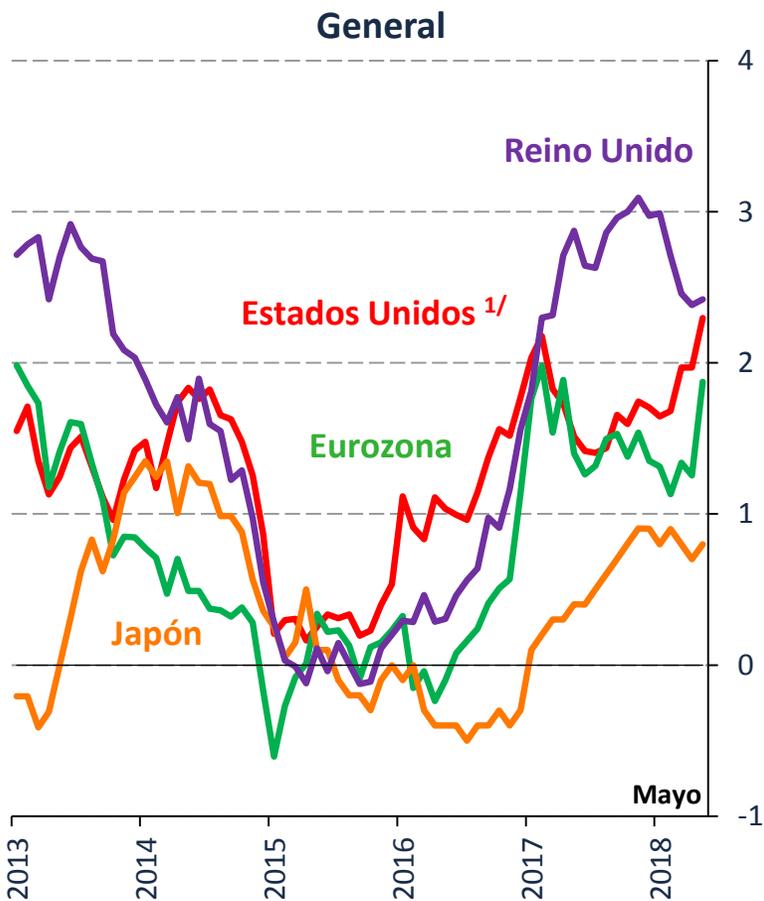
El crecimiento mundial continuó reflejándose en una mayor demanda de materias primas lo que, aunado a factores de oferta, ha contribuido al alza de sus precios. Lo anterior, junto con la reducción en la holgura de las economías avanzadas, se ha empezado a reflejar en algunas de ellas en aumentos graduales de la inflación y sus expectativas.

Precios de Materias Primas
Índice 2014=100

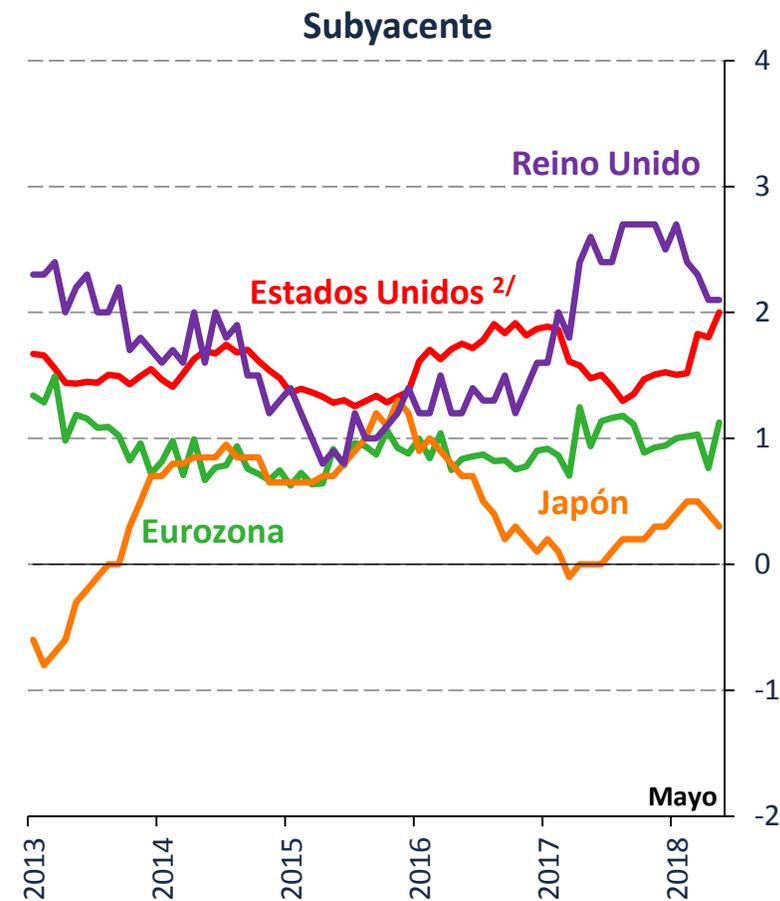


Fuente: Banco Mundial.

Economías Avanzadas: Inflación
Variación % anual



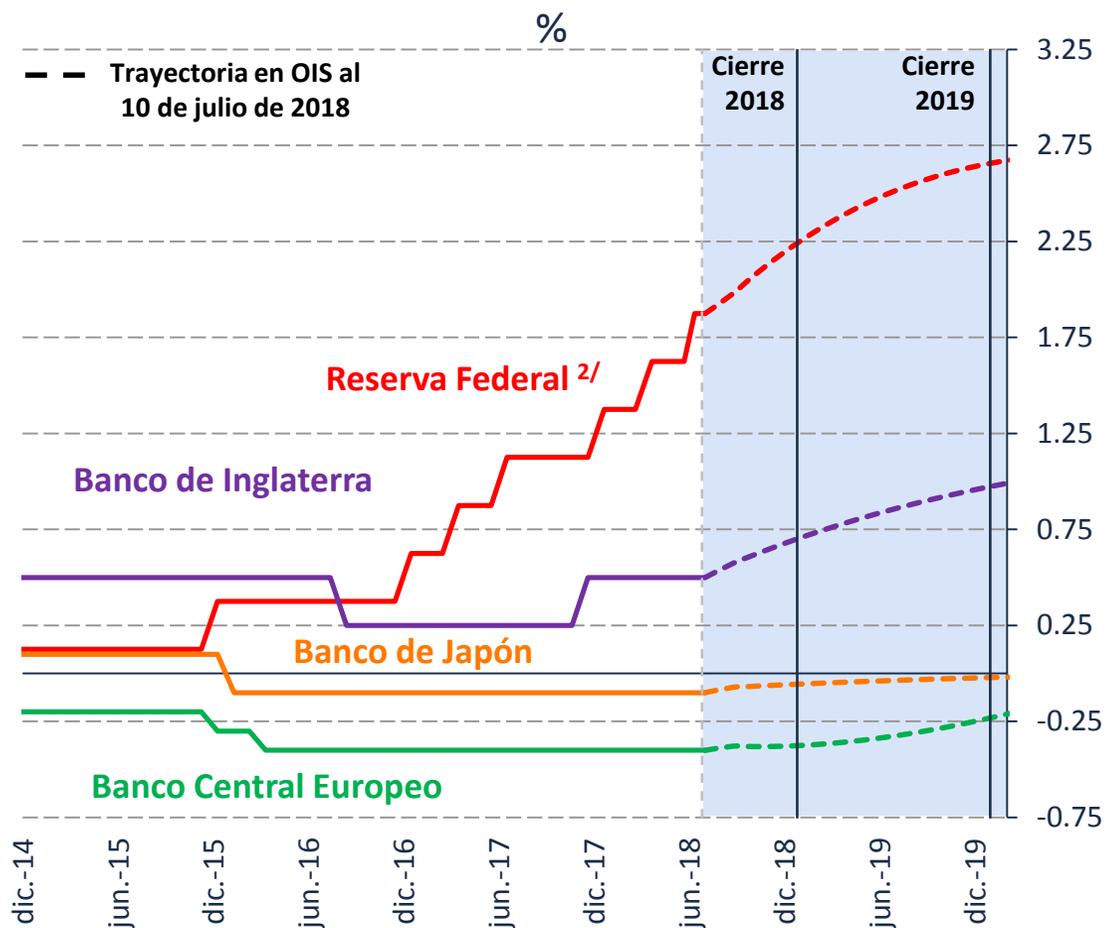
1/ En el caso de Estados Unidos se utiliza el deflactor del gasto en consumo personal.
Fuente: Haver Analytics y Fondo Monetario Internacional.



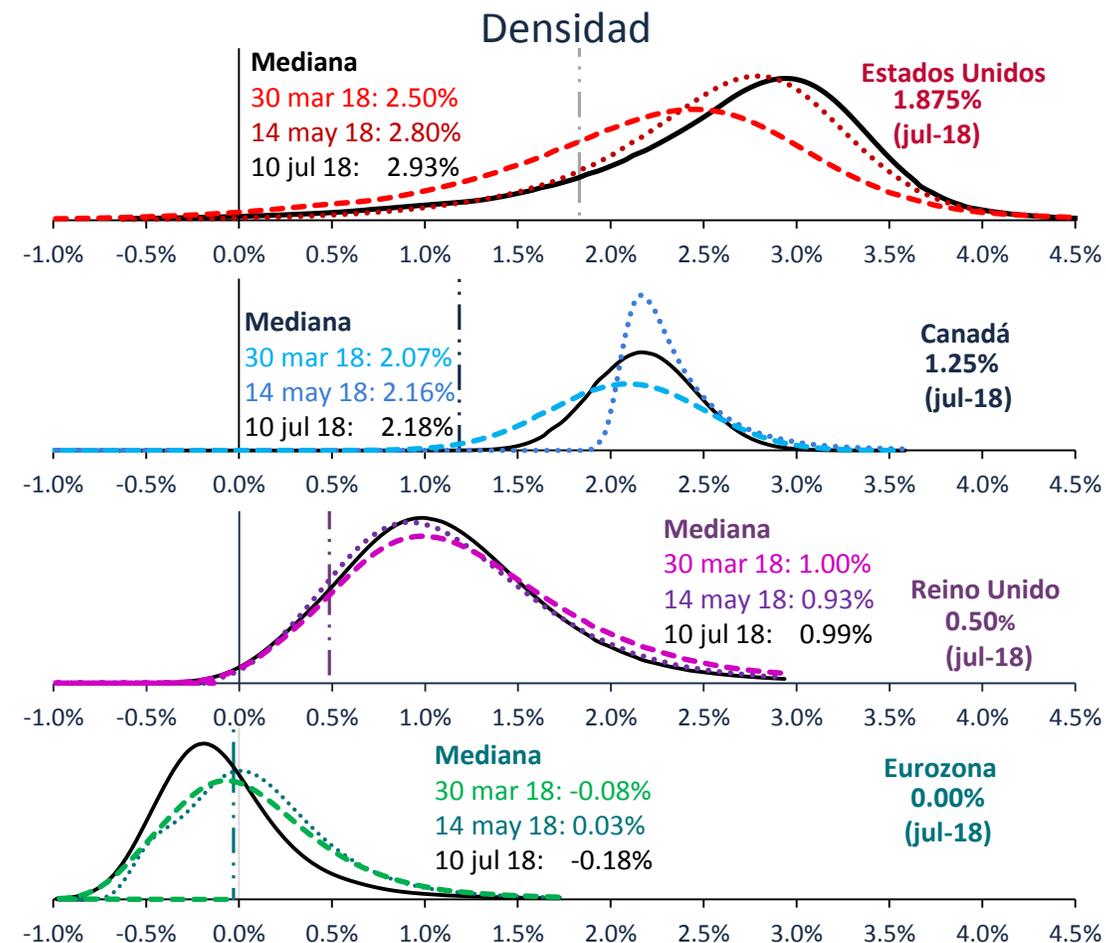
2/ En el caso de Estados Unidos se utiliza el deflactor del gasto en consumo personal.
Fuente: Haver Analytics y Fondo Monetario Internacional.

Los bancos centrales de economías desarrolladas han señalado ajustes a sus posturas de política monetaria a diferentes ritmos, de acuerdo con la posición cíclica y las presiones inflacionarias que cada país enfrenta. En Estados Unidos los ajustes de tasas de interés han comenzado y se espera que dicho proceso sea gradual y más rápido que en otras economías avanzadas.

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



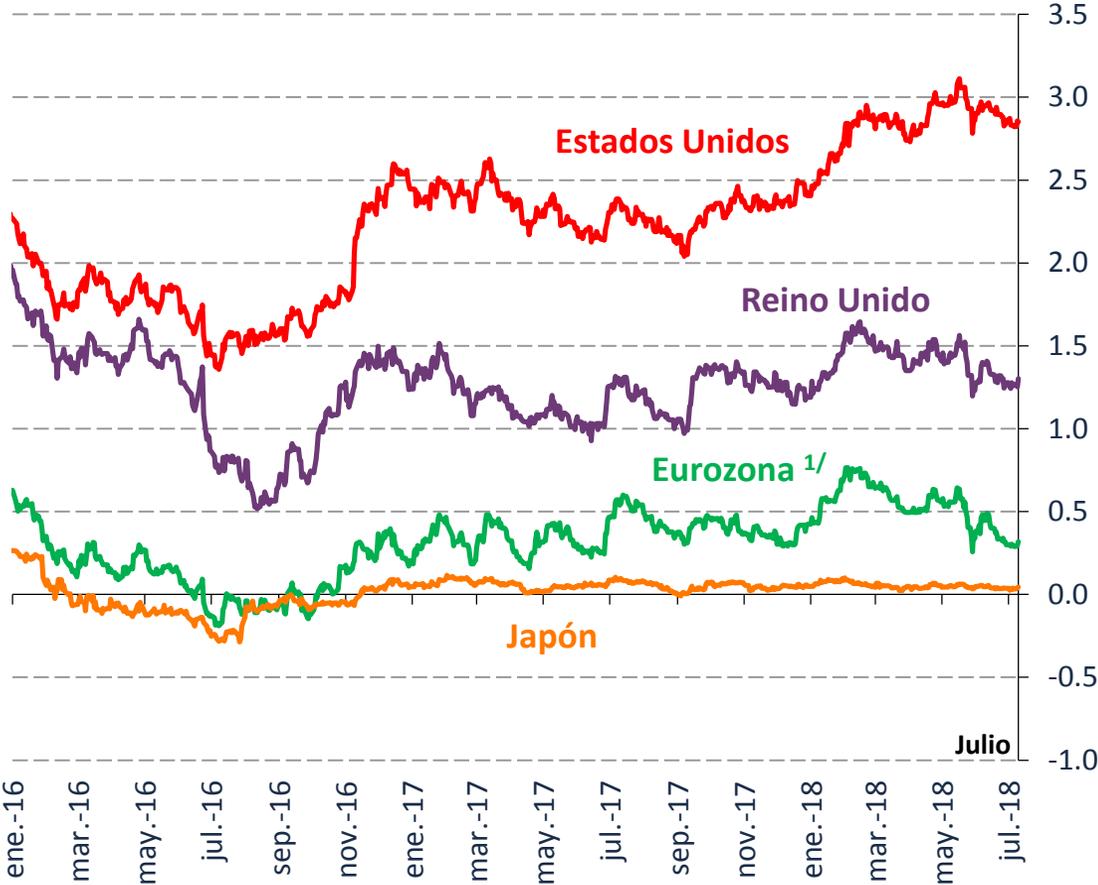
Distribución Prospectiva de la Tasa de Referencia al Cierre de 2019 Implícita en Opciones ^{3/}



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 (1.75% - 2.00%). 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 Estado 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.

En este entorno, se han incrementado los diferenciales de las tasas en Estados Unidos respecto a las demás economías avanzadas y el dólar se ha fortalecido respecto a los niveles registrados en el primer trimestre del año.

Economías Avanzadas: Tasas de Bonos Gubernamentales a 10 Años
%



1/ Se refiere a la tasa a 10 años del bono genérico alemán.
Fuente: Bloomberg.

Estados Unidos: Índice del Dólar (DXY) 2/
Índice

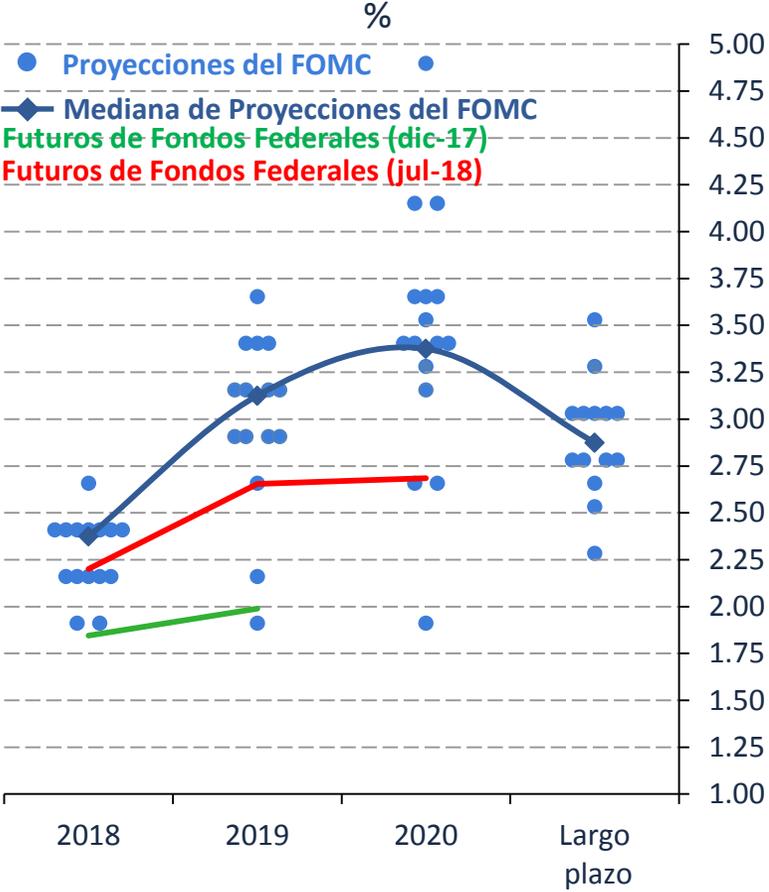


2/ Se refiere al índice DXY estimado por Intercontinental Exchange (ICE) basado en un promedio ponderado del valor del dólar comparado con una canasta de 6 monedas importantes: EUR: 57.6%, JPY: 13.6%, GBP: 11.9%, CAD: 9.1%, SEK: 4.2%, y CHF: 3.6%.
Fuente: Bloomberg.

La Reserva Federal ha venido incrementado el rango objetivo para la tasa de fondos federales y prevé seguir haciéndolo en los próximos años. Si bien las tasas de interés han reaccionado con incrementos en todos sus plazos, los mercados aún no incorporan todos los aumentos contemplados por la Reserva Federal en los próximos años. En este contexto, se ha observado mayor volatilidad en los mercados financieros.

Estados Unidos

Expectativas de la Tasa de Referencia para Plazos Seleccionados



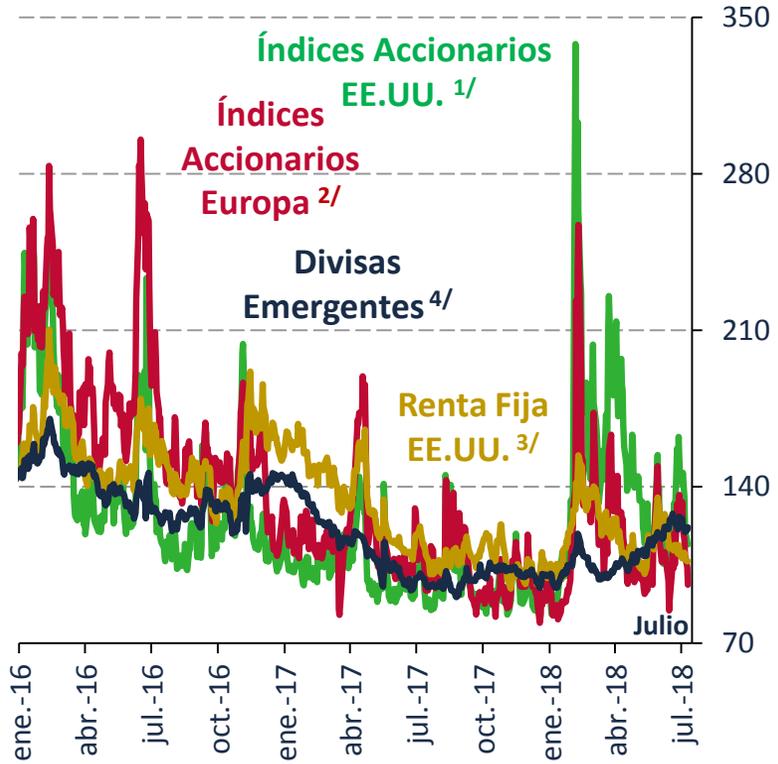
Fuente: Bloomberg y FOMC.

Tasa de Interés de Bonos Gubernamentales



Fuente: Banco de México con datos de Bloomberg.

Volatilidad Implícita en las Opciones de Activos
 Índice 31-dic-17 = 100



1/ VIX: Índice ponderado de volatilidad implícita a un mes en opciones para el S&P500 publicado por el Chicago Board Options Exchange. 2/ V2X: Índice ponderado de volatilidad implícita a un mes en opciones para el Euro Stoxx50 publicado por Deutsche Borse y Goldman Sachs. 3/ MOVE: Índice de volatilidad implícita de opciones at the money a un plazo a vencimiento de un mes sobre bonos del Tesoro con vencimiento de 2, 5, 10 y 30 años. El índice es calculado por Merrill Lynch. 4/ EM-VXY: Índice de la volatilidad de tres meses de opciones at the money de divisas de países emergentes calculado por J.P. Morgan
 Fuente: Bloomberg.

Riesgos para el Panorama Económico Mundial

- Si bien los pronósticos de crecimiento para la economía mundial para 2018 y 2019 se han mantenido prácticamente sin cambio, ha aumentado la **incertidumbre en el corto plazo** y se han acentuado los **riesgos a la baja para el mediano plazo**.
- Para el **mediano plazo** los riesgos que destacan son:
 - ① *La posibilidad de que se intensifiquen acciones proteccionistas.*
 - ② *Un apretamiento en las condiciones financieras asociado a sorpresas inflacionarias en economías avanzadas.*
 - ③ *El escalamiento de riesgos geopolíticos.*
- Adicional a los anteriores, existen otros riesgos que pudieran generar un entorno de **mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales**, lo que podría limitar aún más las fuentes de financiamiento para las economías emergentes:
 - ① *Que las hojas de balance de algunos intermediarios financieros se deterioren ante un entorno global de mayores tasas de interés.*
 - ② *Que los elevados niveles de endeudamiento del sector privado y los desequilibrios macroeconómicos en algunas economías emergentes generen episodios de volatilidad y mayor aversión al riesgo.*
 - ③ *Que las autoridades no ajusten sus políticas económicas ante los riesgos que actualmente se enfrentan para la continuación del crecimiento y la estabilidad en los mercados financieros internacionales.*

El entorno de menor apetito por riesgo global, ha conducido a una recomposición de carteras de inversión hacia activos más seguros.

Desempeño de Activos Seleccionados Desde el 1 de Abril de 2018 a la Fecha ^{1/}

Porcentaje, puntos base

Economías Emergentes

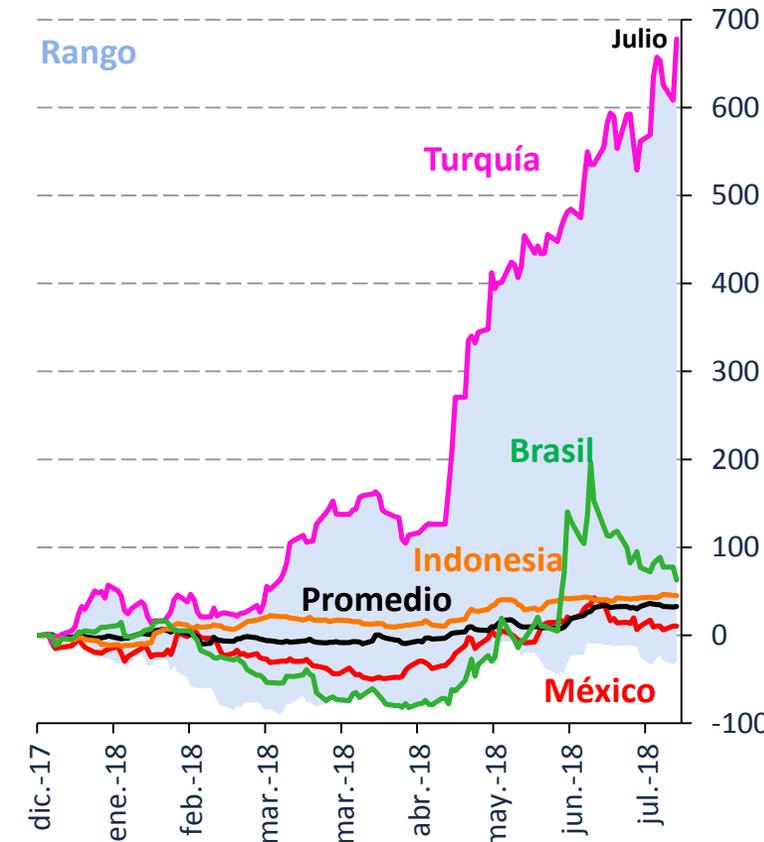
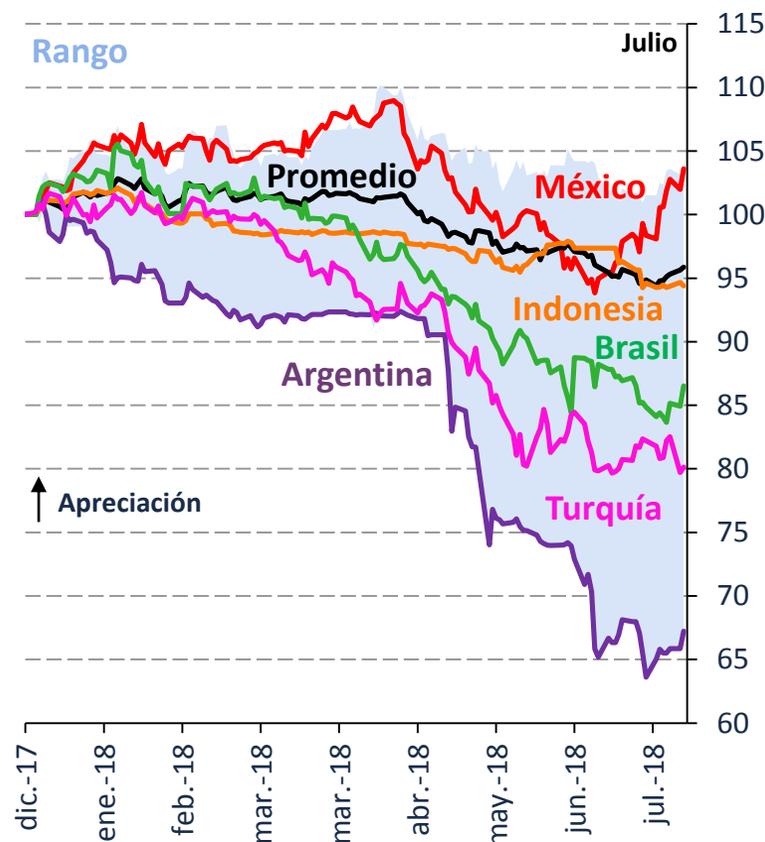
Índice de Divisas ^{2/}

Índice 29-dic.-2017 = 100

Cambio Acumulado de Tasa de Interés de Swaps a un Plazo de 2 Años durante 2018 ^{3/}

Puntos base

Región	País	Divisas	Bolsas	Tasas de interés 2A	Tasas de interés 10A	CDS
América Latina	México					
	Brasil			+142 pb	+173 pb	+82 pb
	Chile					
	Colombia	-26.9%		+695 pb		+158 pb
	Argentina					
Europa emergente	Rusia					
	Polonia	-17.8%	-19.5%	+571 pb	+487 pb	+122 pb
	Turquía					
	Rep. Checa					
	Hungría					
Asia emergente	Corea del Sur					
	Malasia					
	India					
	Filipinas					
	Tailandia					
	Indonesia					
África	Sudáfrica					
		-14% 0% 14%	-13% 0% 13%	-115 0 115	-115 0 115	-45 0 45



1/ Las tasas de interés corresponden a las tasas swap a un plazo de dos años y diez años, respectivamente. Únicamente en el caso de Indonesia se utilizan tasas de 1 año y 5 años, para 2 años y 10 años dado que no cotizan estos plazos. Fuente: Bloomberg.

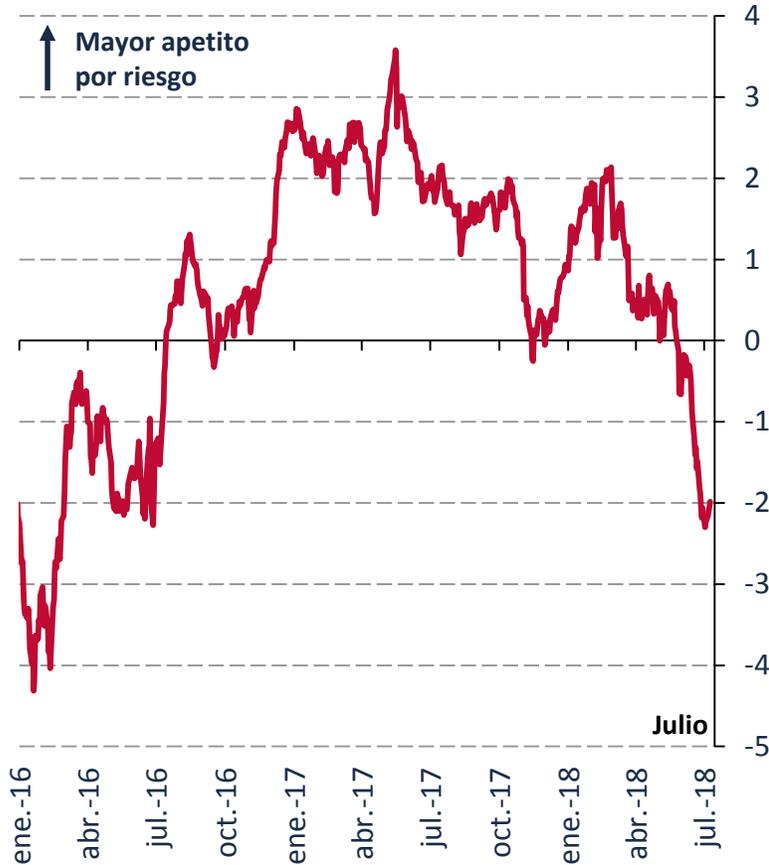
2/ Las divisas de otros emergentes seleccionados con los cuales se calcula el promedio son los siguientes: rublo ruso, zloty polaco, corona checa, rand sudafricano, sol peruano, peso filipino, won surcoreano, peso colombiano, peso chileno, florín húngaro y ringgit malayo. La línea negra vertical representa la última decisión de política monetaria de Banco de México. Fuente: Cálculos por parte de Banco de México con información de Bloomberg.

3/ Los otros países emergentes seleccionados con los cuales se calcula el promedio son los siguientes: Rusia, Polonia, República Checa, Sudáfrica, Chile, Corea del Sur, Hungría y Colombia. La línea negra vertical representa la última decisión de política monetaria de Banco de México. Fuente: Cálculos por parte de Banco de México con información de Bloomberg.

Así, se ha observado una depreciación considerable de la mayoría de las divisas de economías emergentes y una mayor volatilidad.

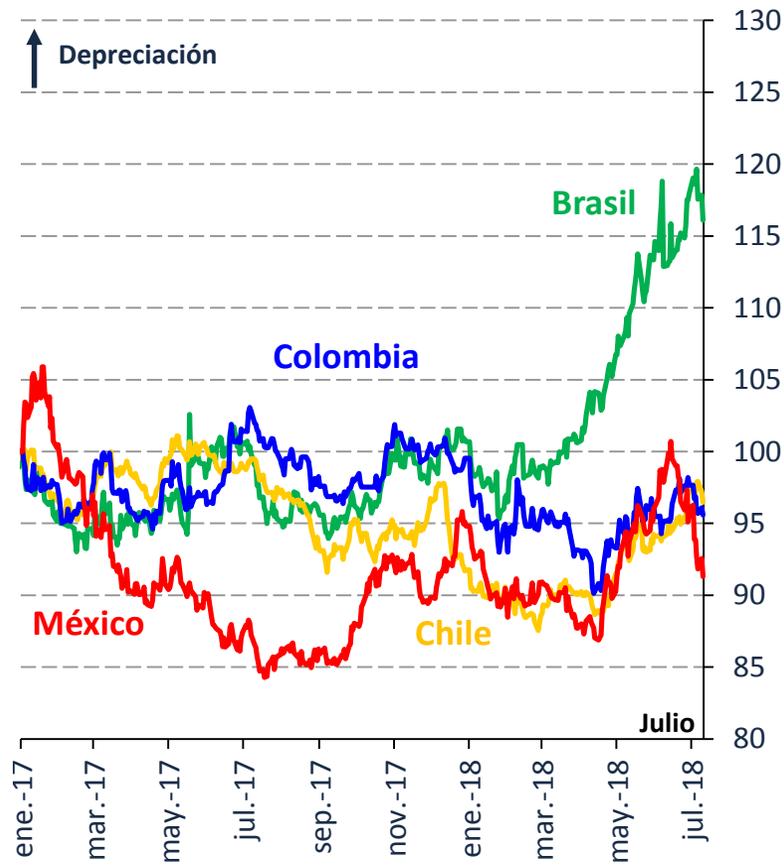
Economías Emergentes

Índice Global de Apetito por Riesgo ^{1/}
Unidades



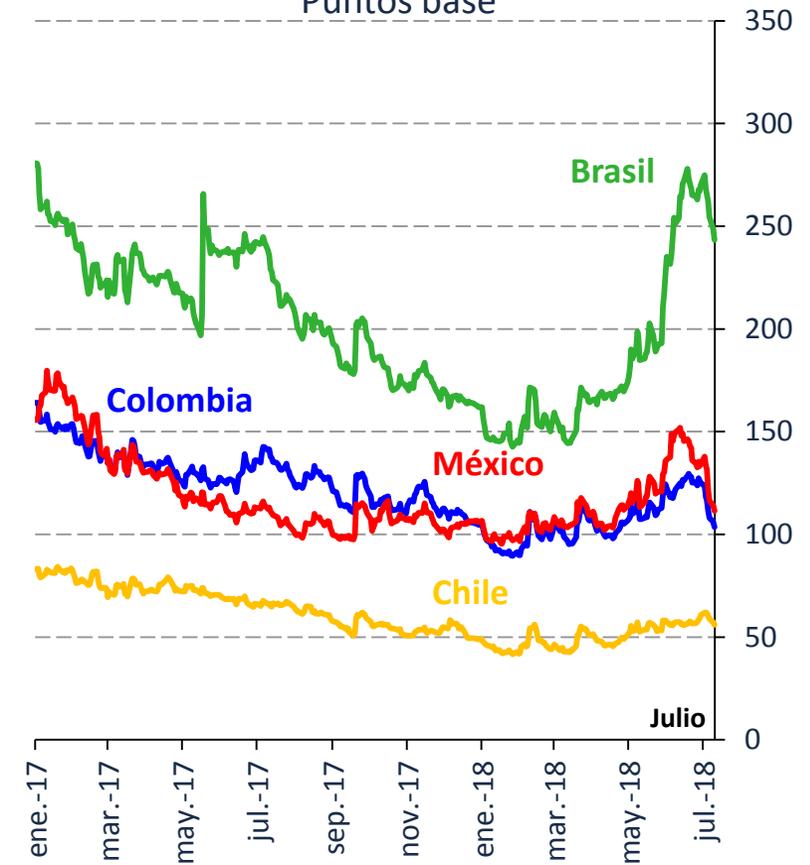
1/ El índice incluye 64 activos globales tanto de renta fija como variable de mercados desarrollados y emergentes. Para construir el índice se corre una regresión del rendimiento en exceso de seis meses de los activos antes mencionados contra la volatilidad de 12 meses. El coeficiente resultante de dicha regresión es el valor del índice para cada punto en el tiempo.
Fuente: Credit Suisse.

Tipo de Cambio Nominal Respecto al Dólar
Índice 2-ene-2017=100



Fuente: Emerging Portfolio Fund Research, Haver Analytics y Bloomberg.

Indicadores de Mercado que Miden el
Riesgo de Crédito Soberano Nacional ^{2/}
Puntos base



2/ Se refiere a los Credit Default Swaps a 5 años.
Fuente: Bloomberg.

Índice

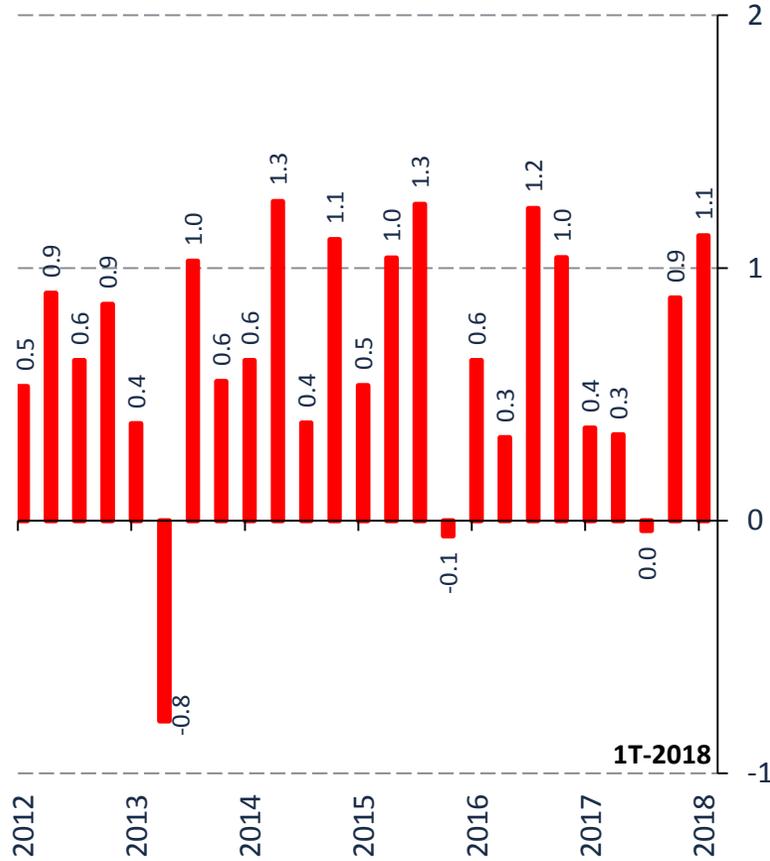
1 **Panorama Actual del Entorno Externo**

2 **Situación Macroeconómica del País**

3 **Política Monetaria y Determinantes de la Inflación**

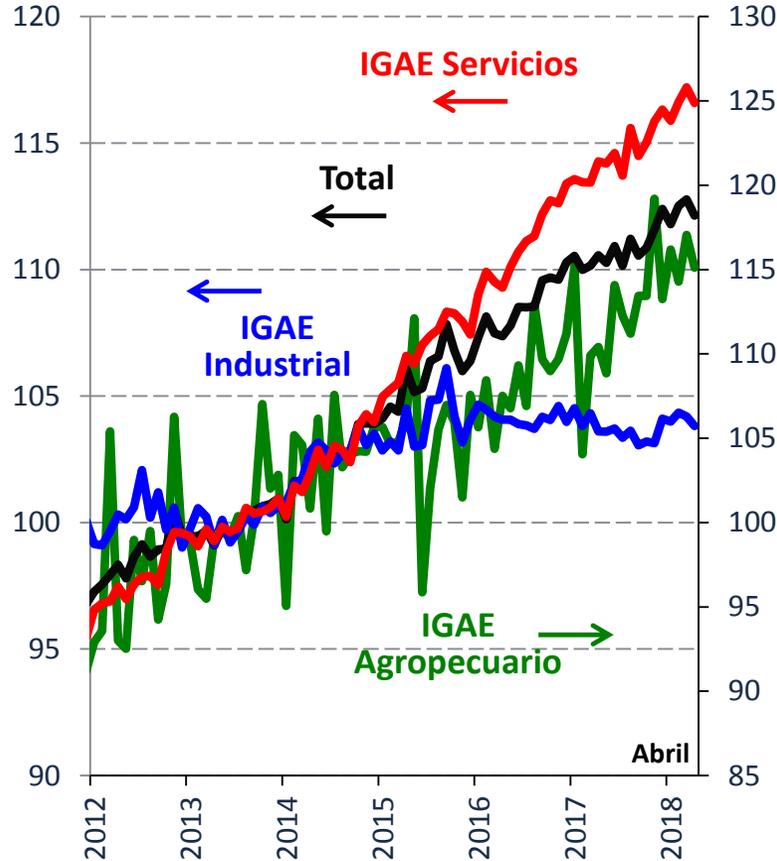
En el 1T-2018 la actividad económica continuó mostrando una reactivación, impulsada especialmente por el sector de servicios y cierta recuperación de la actividad industrial. No obstante, los indicadores oportunos para el 2T-2018 sugieren cierta desaceleración de la actividad económica.

Producto Interno Bruto
Variación % trimestral, a. e.



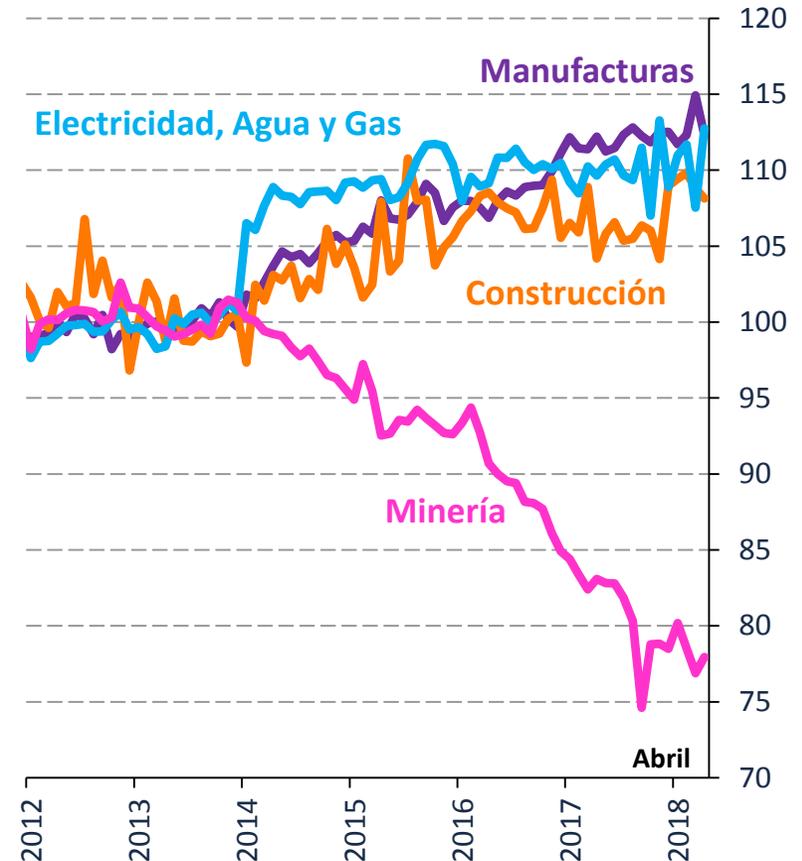
a. e. / Serie con ajuste estacional.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

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



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

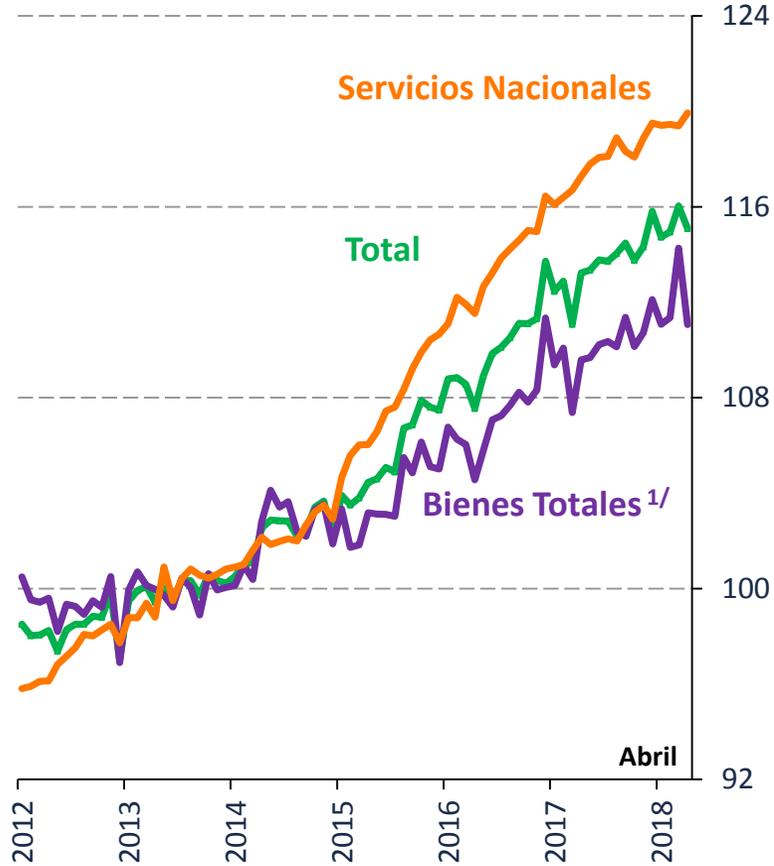
Actividad Industrial
Índice 2013=100, a. e.



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

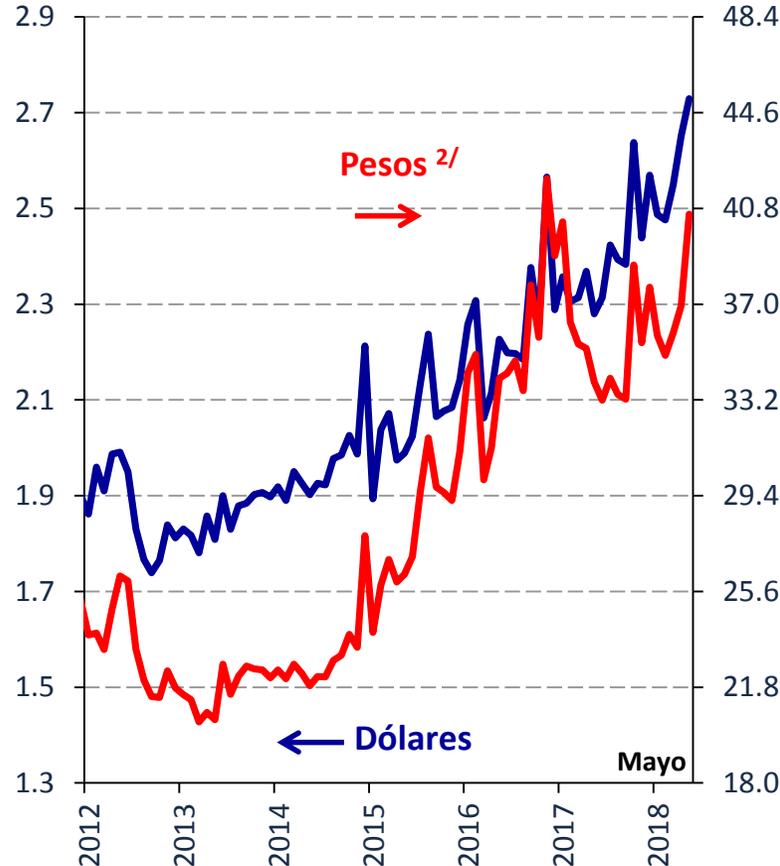
El consumo privado ha continuado expandiéndose, si bien a un menor ritmo.

Indicador Mensual del Consumo Privado y sus Componentes
Índice 2013=100, a. e.



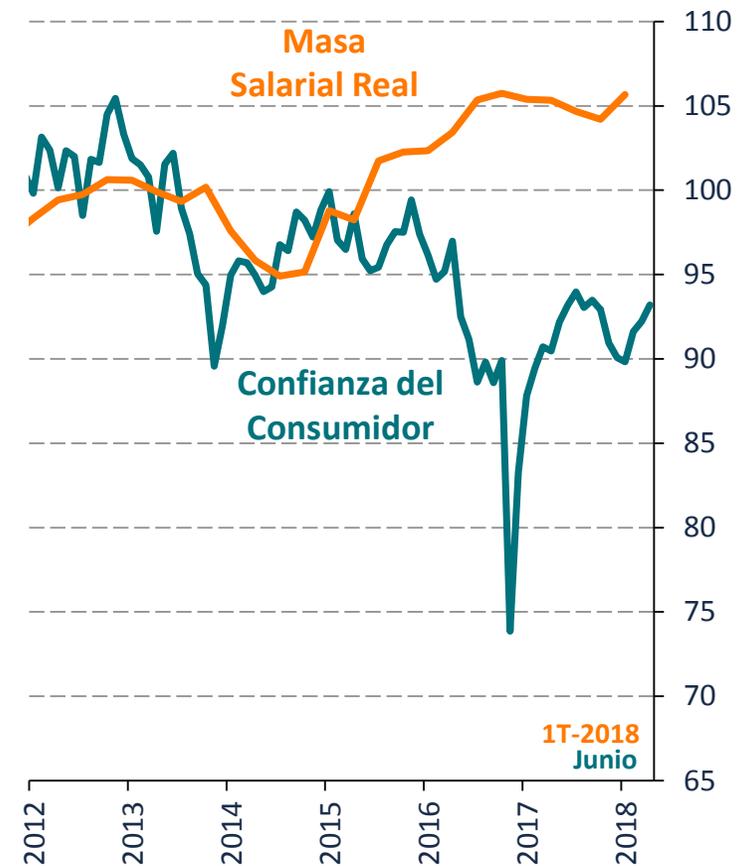
a. e. / Serie con ajuste estacional.
1/ Elaboración y desestacionalización de Banco de México. Incluye bienes nacionales e importados.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales (SCNM), INEGI.

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



a. e. / Serie con ajuste estacional.
2/ A precios de la segunda quincena de diciembre de 2010.
Fuente: Banco de México e INEGI.

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

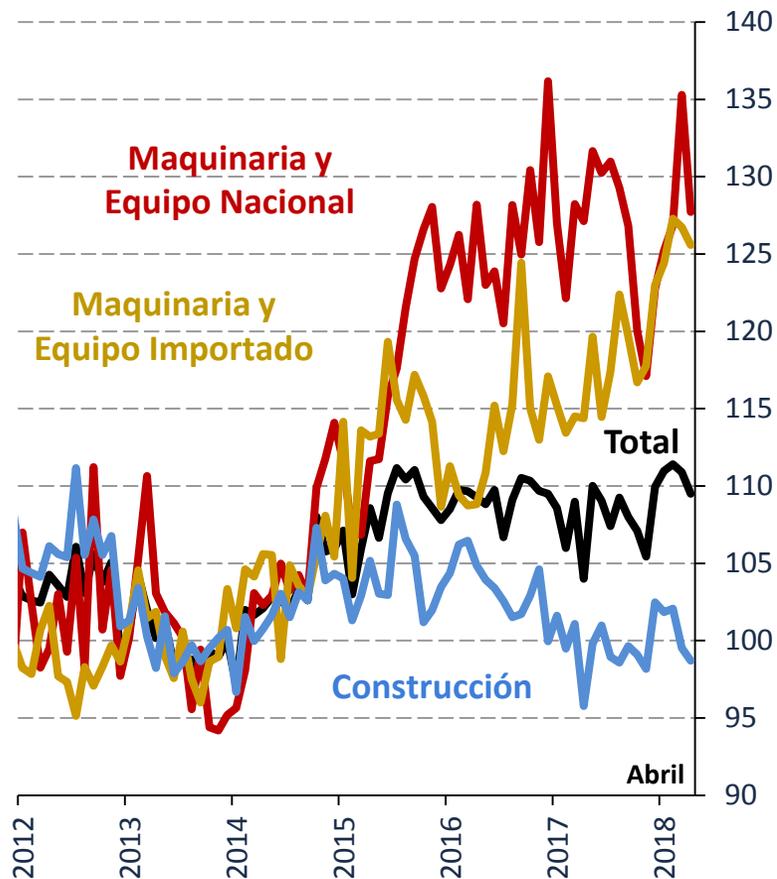


a. e. / Serie con ajuste estacional.
Fuente: Elaborado por Banco de México con datos de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo y de la Encuesta Nacional sobre la Confianza del Consumidor INEGI.

Por su parte, la inversión registró una pérdida de dinamismo respecto a la recuperación exhibida a finales de 2017 y principios de 2018.

Inversión y sus Componentes

Índice 2013=100, a. e.

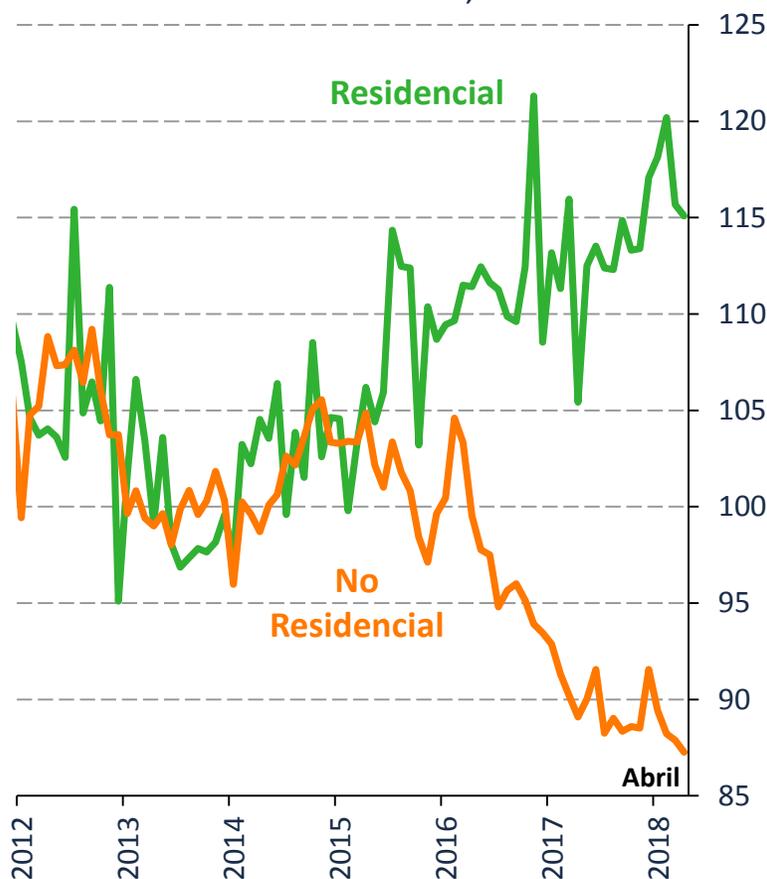


a. e. / Serie con ajuste estacional.

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

Inversión en Construcción Residencial y No Residencial

Índice 2013=100, a. e.

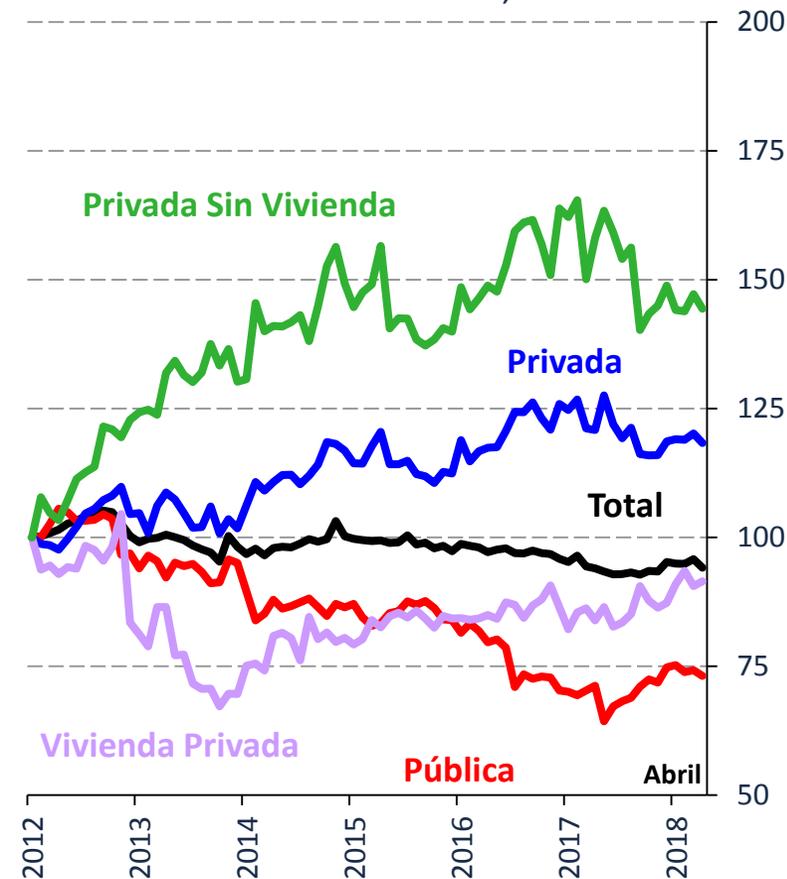


a. e. / Serie con ajuste estacional.

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

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

Índice ene-2012=100, a. e.



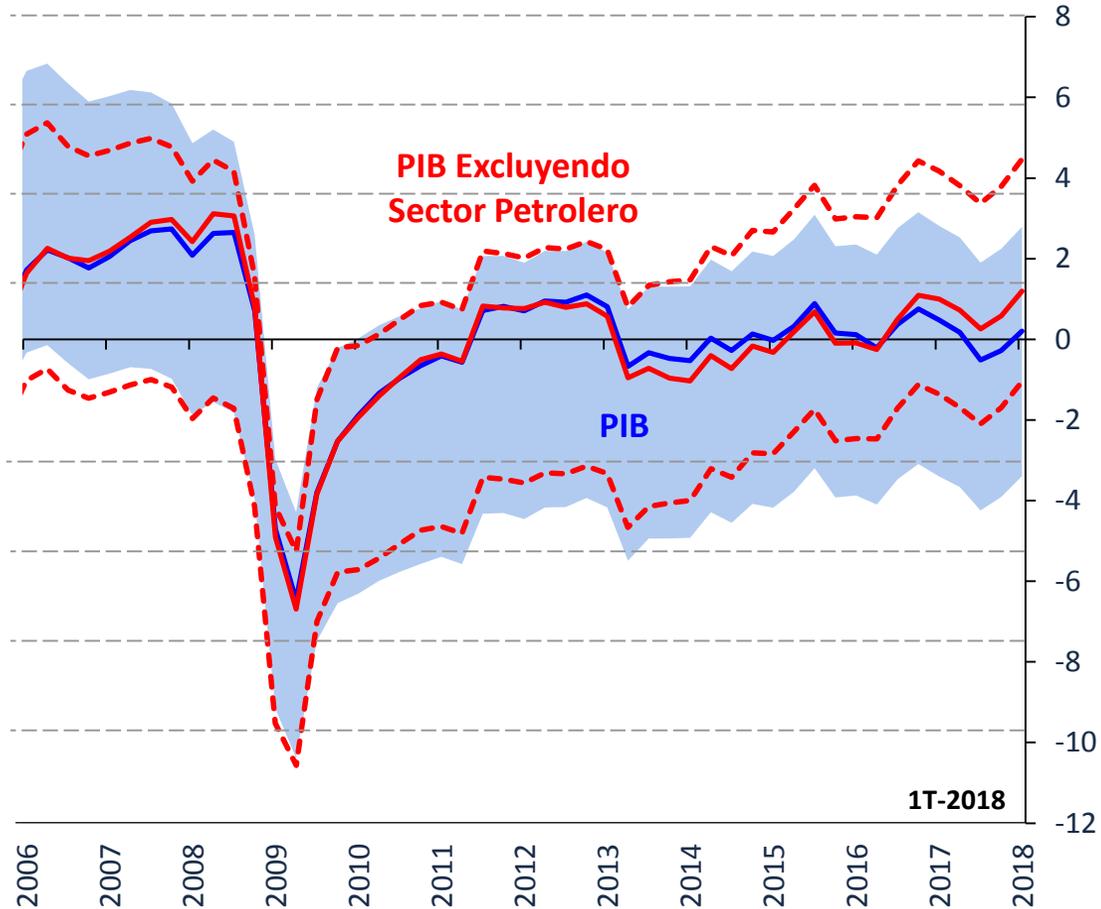
a. e. / Serie con ajuste estacional.

^{1/} Desestacionalización de Banco de México, excepto el total.

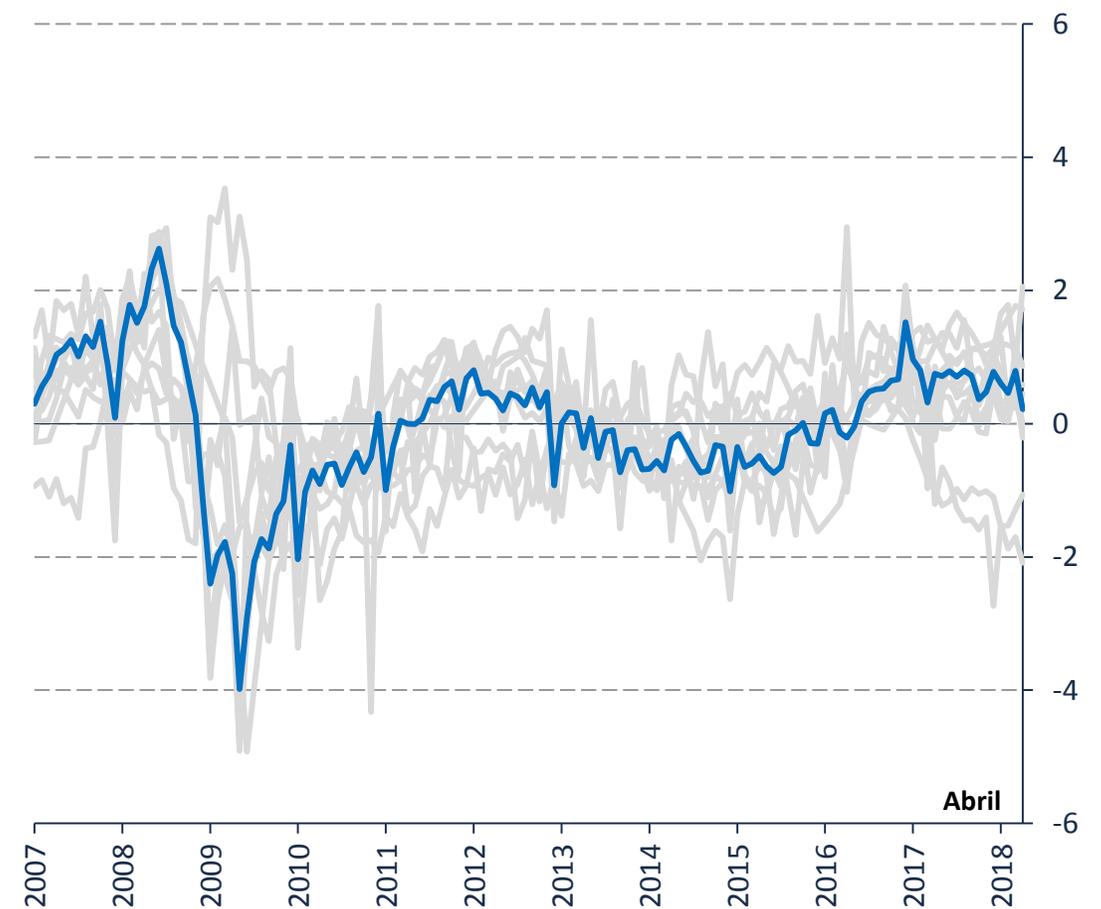
Fuente: Elaboración de Banco de México con información de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC), INEGI.

La reactivación de la actividad económica en el 1T-2018 condujo a cierto estrechamiento en las condiciones de holgura de la economía.

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



Índice de Holgura Mensual ^{2/}
%



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.

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 de Banco de México con información del INEGI.

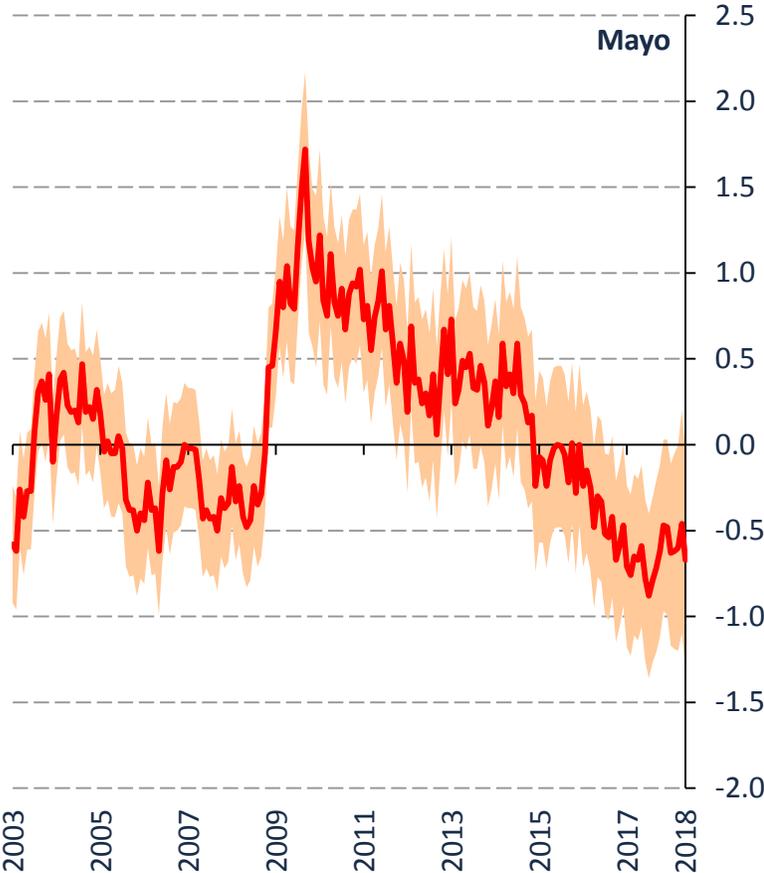
2/ Índice construido con base en la metodología CCM; véase Recuadro 4, Informe Trimestral Octubre – Diciembre 2017. El índice de holgura mensual se basa en el primer componente principal de un conjunto que incluye 11 indicadores. El primer componente representa 51% de la variación conjunta del indicador mensual. 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 del Banco de México.

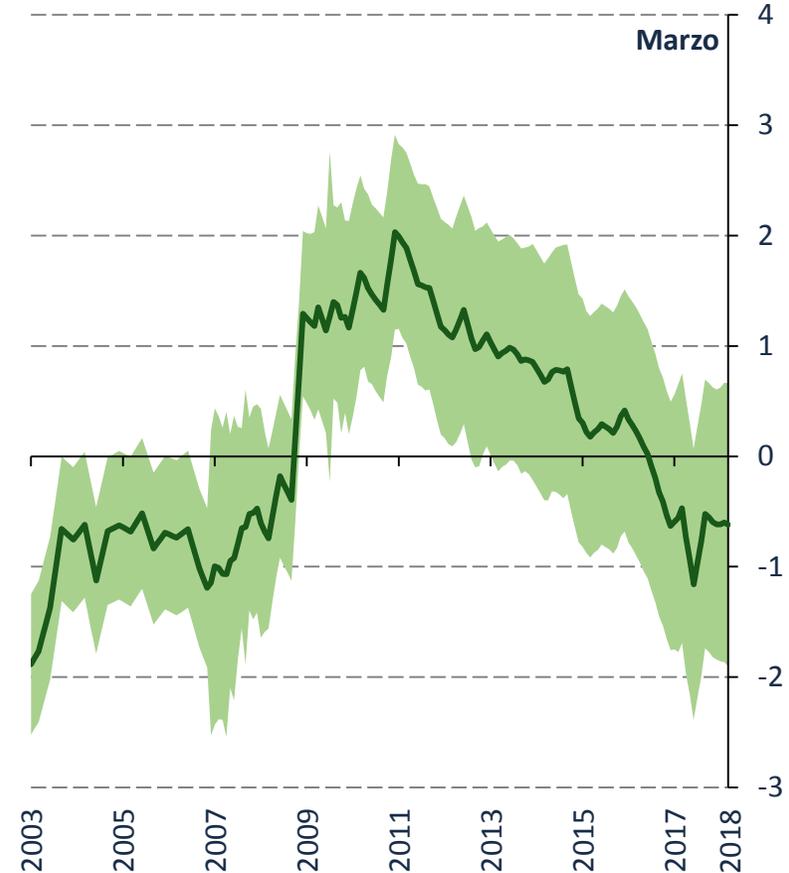
En particular, en el mercado laboral las condiciones de holgura continuaron estrechas.

Brecha en el Mercado Laboral ^{1/}
Puntos porcentuales, a. e.

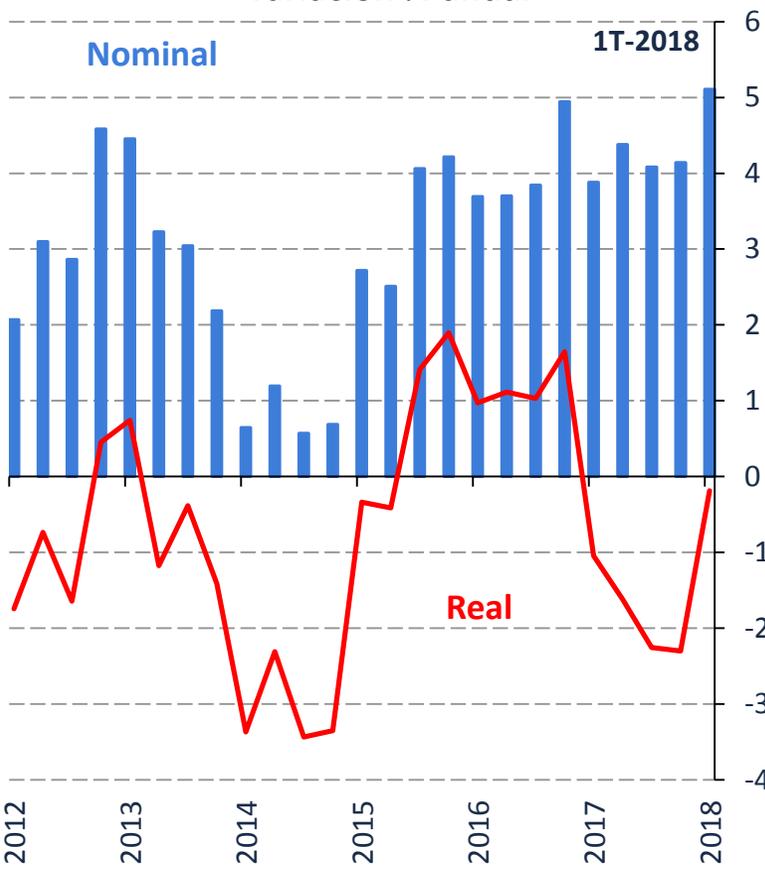
Tasa de Desempleo



Tasa de Desempleo e Informales Asalariados



Salario Promedio de Asalariados Según la ENOE ^{2/}
Variación % anual



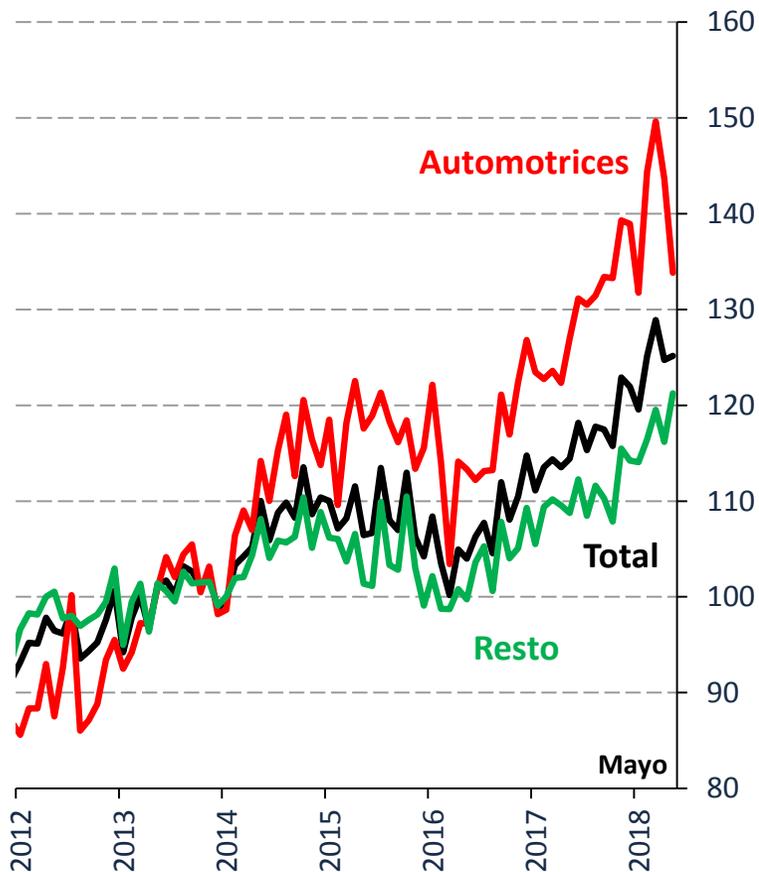
a. e. / Serie con ajuste estacional.
1/ Las sombras representan las bandas de confianza. El intervalo corresponde a dos desviaciones estándar promedio de entre todas las estimaciones.
Fuente: Elaboración de Banco de México con información del INEGI (ENOE).

2/ 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 de INEGI (ENOE).

Las cuentas externas han revertido sus tendencias de mediano plazo, actualmente la balanza petrolera es deficitaria y la no petrolera mostró un superávit en 2017.

Exportaciones Manufactureras

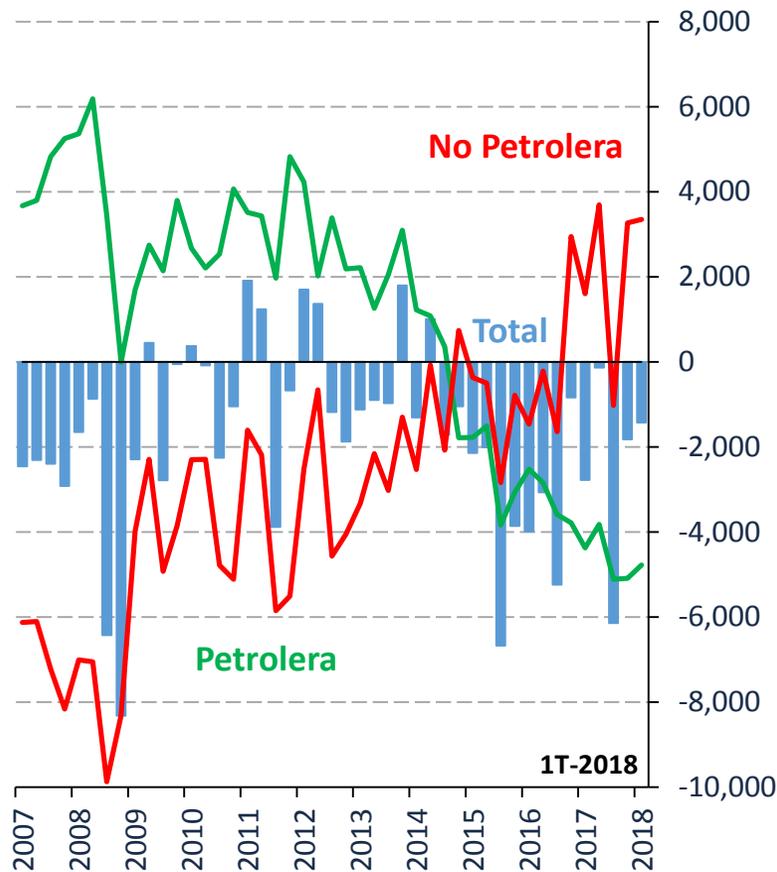
Índice 2013 = 100, a. e.



a. e./ Serie 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.

Balanza Comercial

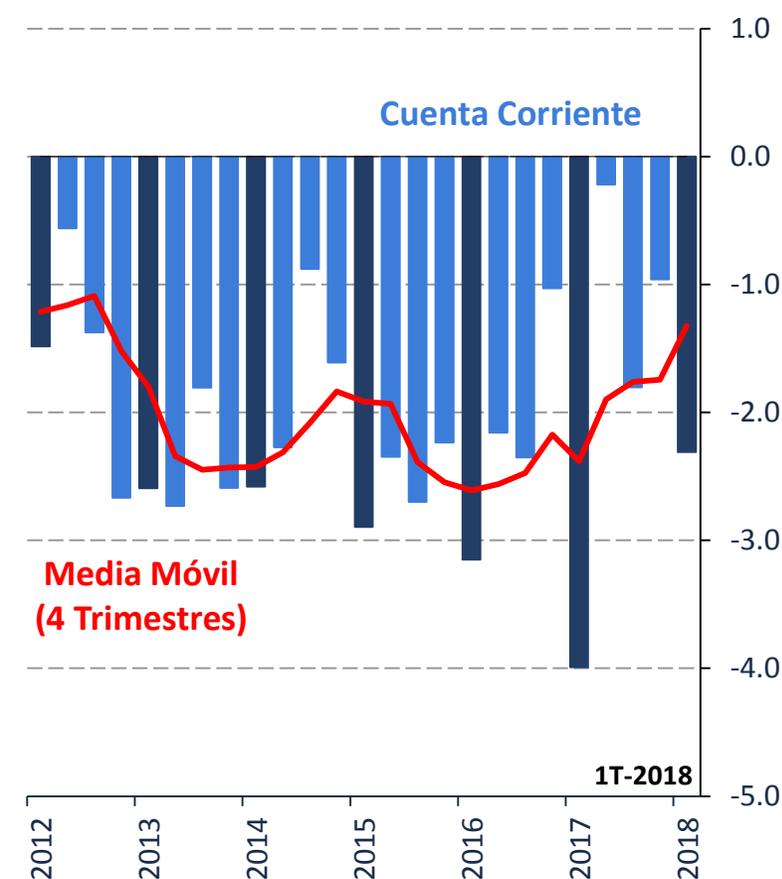
Millones de dólares



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

Cuenta Corriente

% del PIB



Nota: Las barras azules con tono oscuro señalan el primer trimestre de cada año.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Desde 2015 la economía mexicana ha registrado una importante reducción en las fuentes de financiamiento externas, lo cual ha sido parcialmente compensado con un aumento en las fuentes internas y una menor absorción de recursos del sector público.

Fuentes y Usos de Recursos Financieros de la Economía

Flujos anuales como % del PIB

	2013	2014	2015	2016	2017	1T-2018
Total de Fuentes	10.0	9.7	5.8	7.4	7.9	7.4
Fuentes Internas ^{1/}	5.7	5.6	4.6	5.5	6.6	6.4
Fuentes Externas ^{2/}	4.2	4.1	1.2	1.9	1.3	1.0
Total de Usos	10.0	9.7	5.8	7.4	7.9	7.4
Reserva Internacional	1.0	1.3	-1.5	0.0	-0.4	-0.2
Financiamiento al Sector Público	4.1	4.7	4.2	2.9	1.1	2.6
Financiamiento al Sector Privado ^{3/}	4.2	2.6	3.1	3.0	3.9	3.9
Interno	2.5	1.7	3.0	3.0	3.3	3.3
Externo	1.7	0.8	0.1	0.0	0.6	0.5
Otros conceptos ^{4/}	0.7	1.2	0.1	1.6	3.2	1.0
Déficit de Cuenta Corriente	2.4	1.8	2.5	2.1	1.6	2.3

Nota: Las cifras se expresan en por ciento del PIB nominal promedio anual.

1/ Corresponde al agregado de activos financieros internos F1, el cual incluye al agregado monetario M3 más otros instrumentos en poder de los sectores residentes tenedores de dinero que no son considerados en los agregados monetarios.

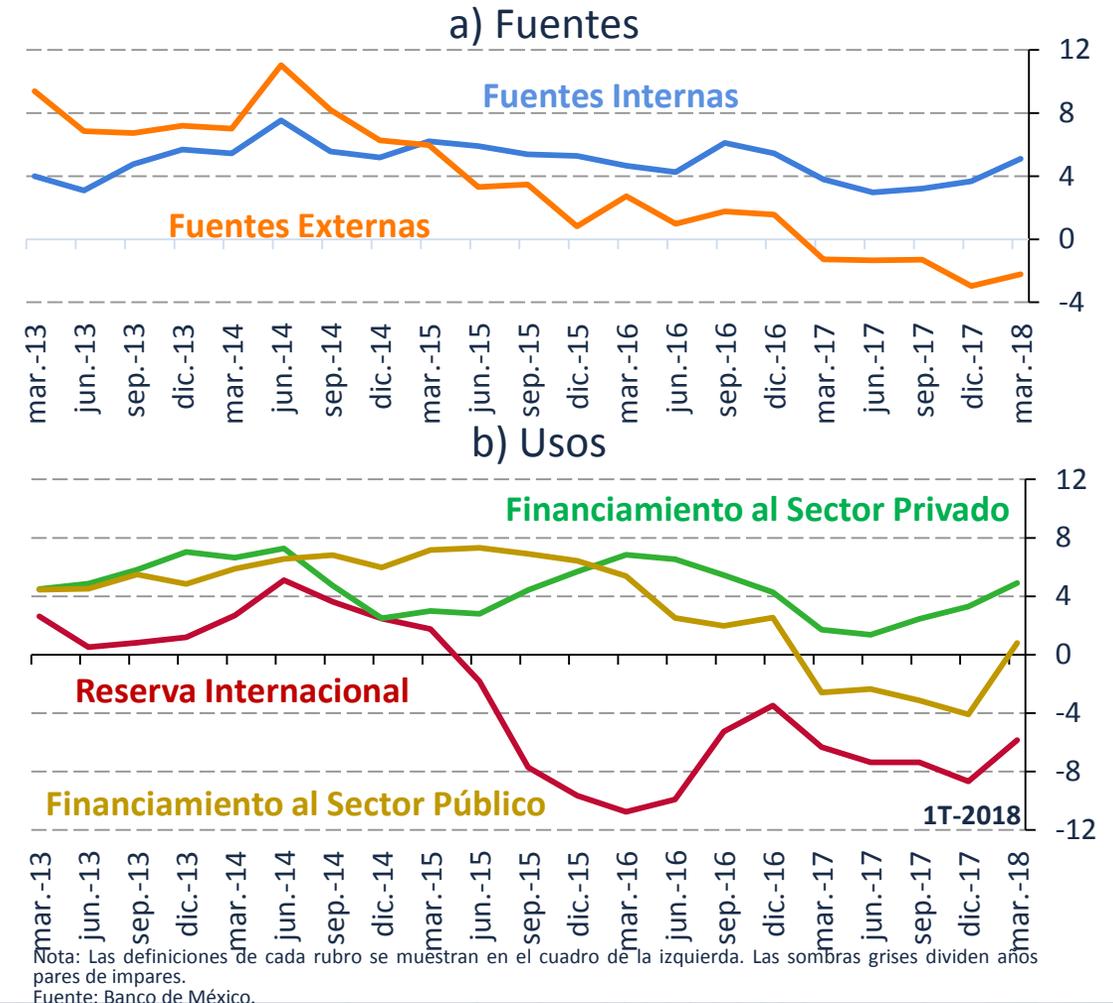
2/ Incluye los instrumentos monetarios en poder de no residentes (i.e., el agregado MNR, equivalente a la diferencia del M4 menos M3) y otras fuentes externas no monetarias, (el endeudamiento externo del Gobierno Federal, de organismos y empresas públicas; los pasivos externos de la banca comercial; el financiamiento externo al sector privado no financiero; la captación de agencias; entre otros).

3/ Incluye el crédito de los intermediarios financieros, del Infonavit y del Fovissste, la emisión de deuda interna y el financiamiento externo de las empresas.

4/ 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.

Fuente: Banco de México.

Variación % real anual



Nota: Las definiciones de cada rubro se muestran en el cuadro de la izquierda. Las sombras grises dividen años pares de impares.

Fuente: Banco de México.

Índice

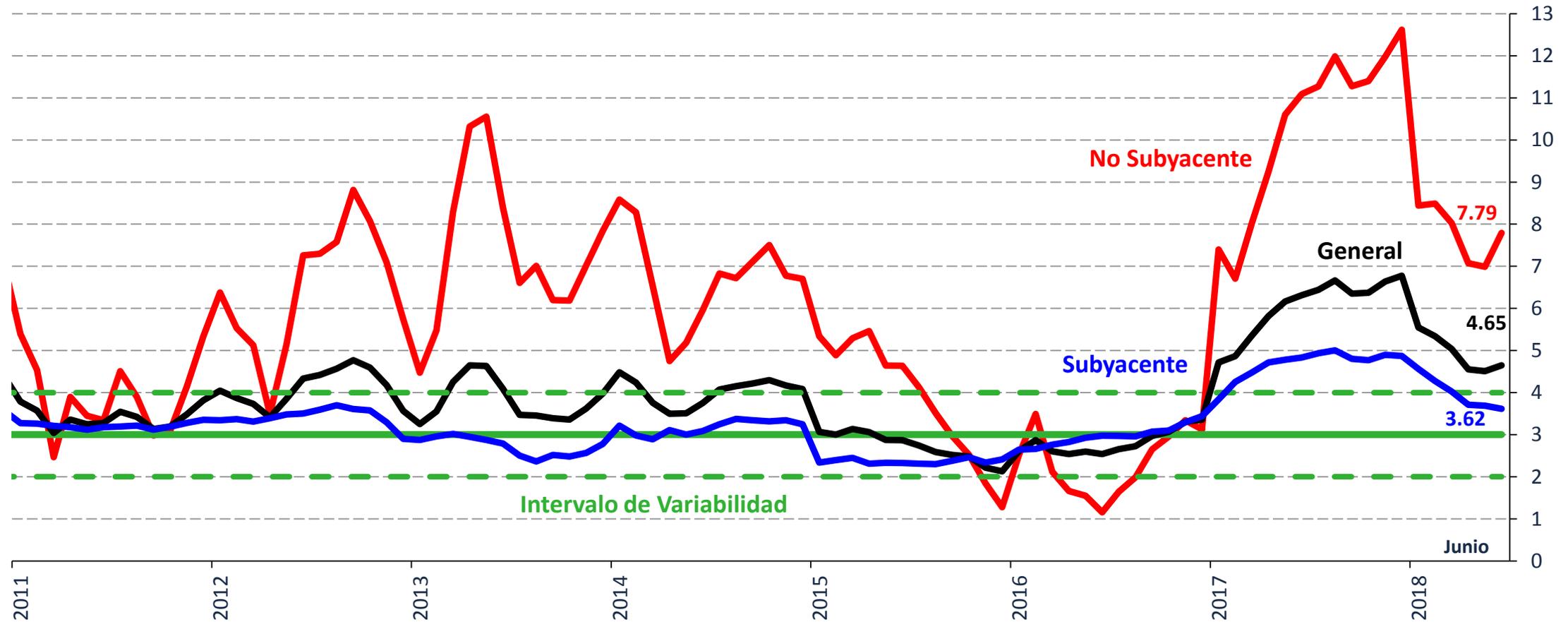
1 **Panorama Actual del Entorno Externo**

2 **Situación Macroeconómica del País**

3 **Política Monetaria y Determinantes de la Inflación**

La inflación general anual disminuyó en los primeros meses de 2018, si bien en junio registró un ligero incremento, ubicándose en 4.65%. Por su parte, la inflación subyacente ha mantenido una tendencia a la baja y registró 3.62% en junio.

Índice Nacional de Precios al Consumidor Variación % anual

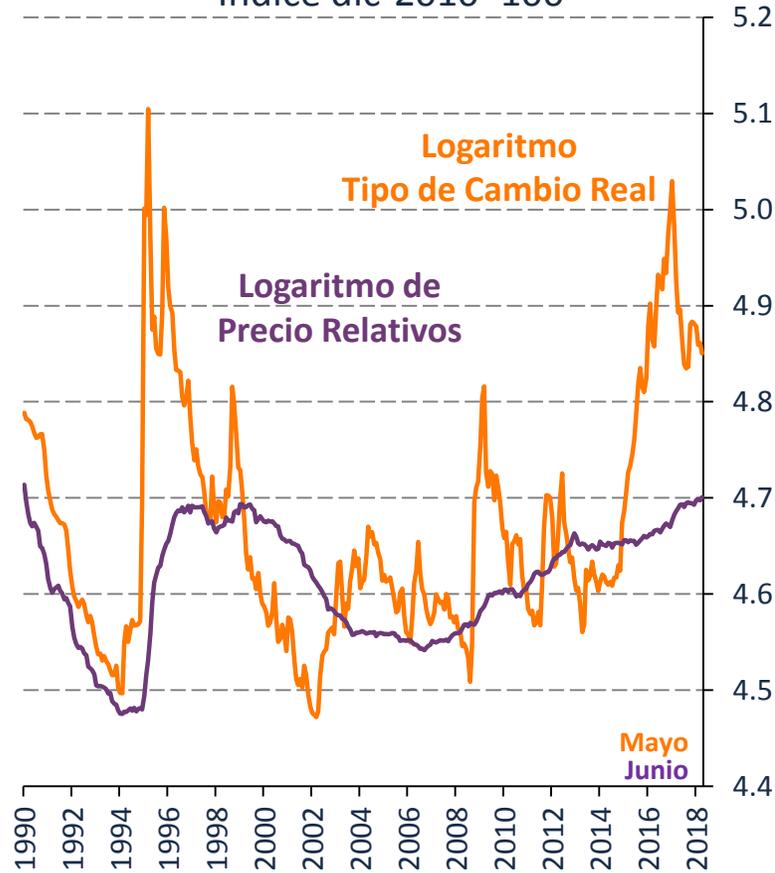


Fuente: Banco de México e INEGI.

Ante la importante depreciación del tipo de cambio real, se ha presentado un ajuste de precios relativos al interior de la inflación subyacente, la cual ha disminuido en respuesta a las acciones de política monetaria y al desvanecimiento de los choques que la afectaron el año pasado.

Tipo de Cambio Real y Precios Relativos de las Mercancías y los Servicios

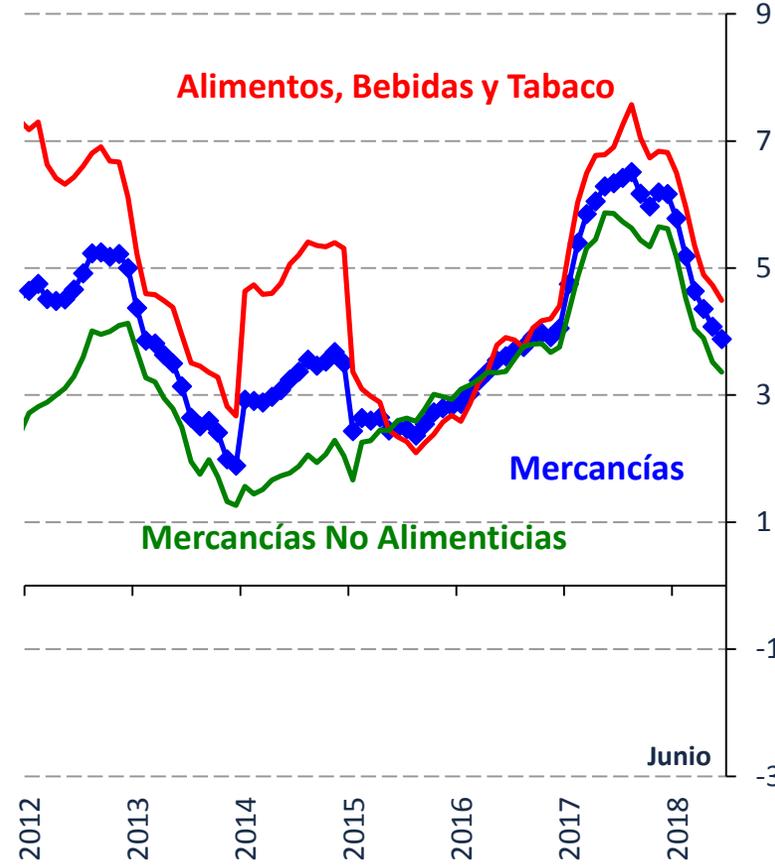
Índice dic-2010=100



Fuente: Elaboración propia con información de Banco de México e INEGI.

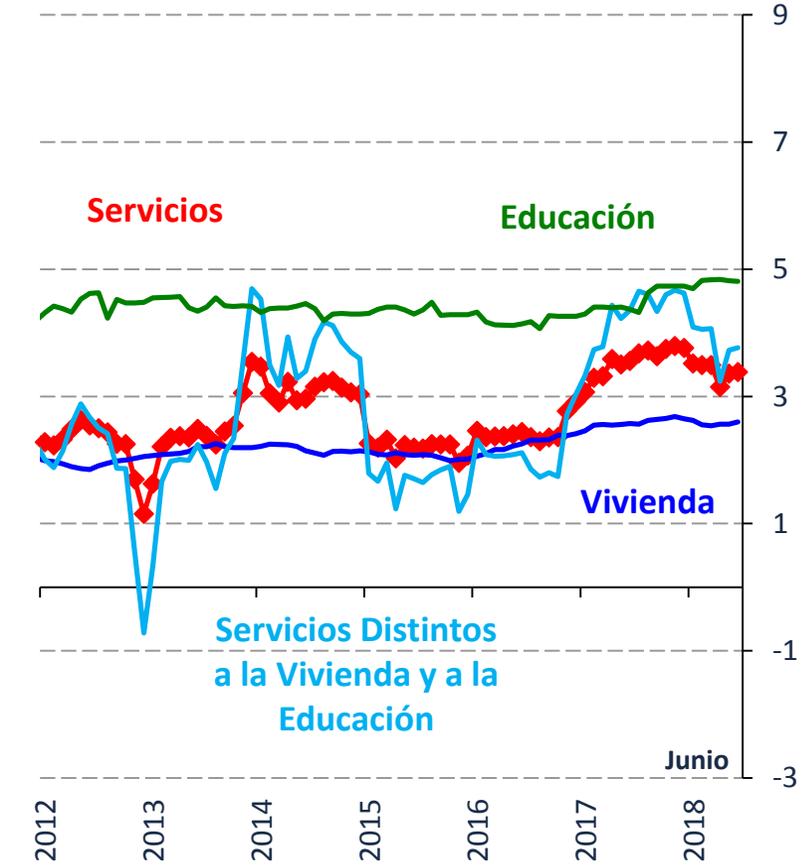
Índice de Precios Subyacente Variación % anual

Mercancías



Fuente: Banco de México e INEGI.

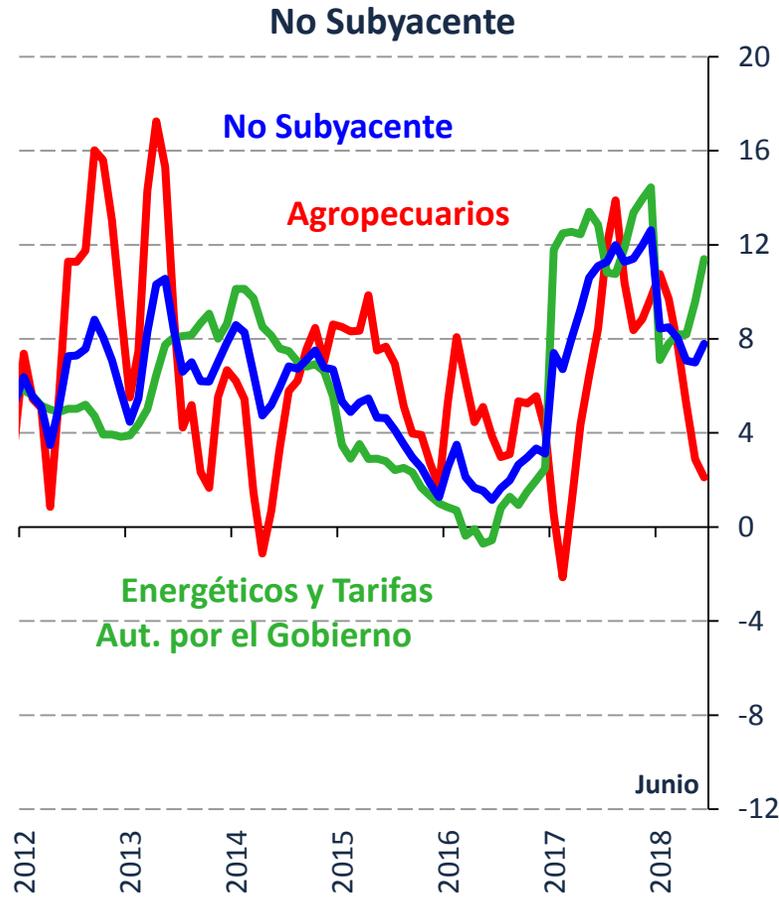
Servicios



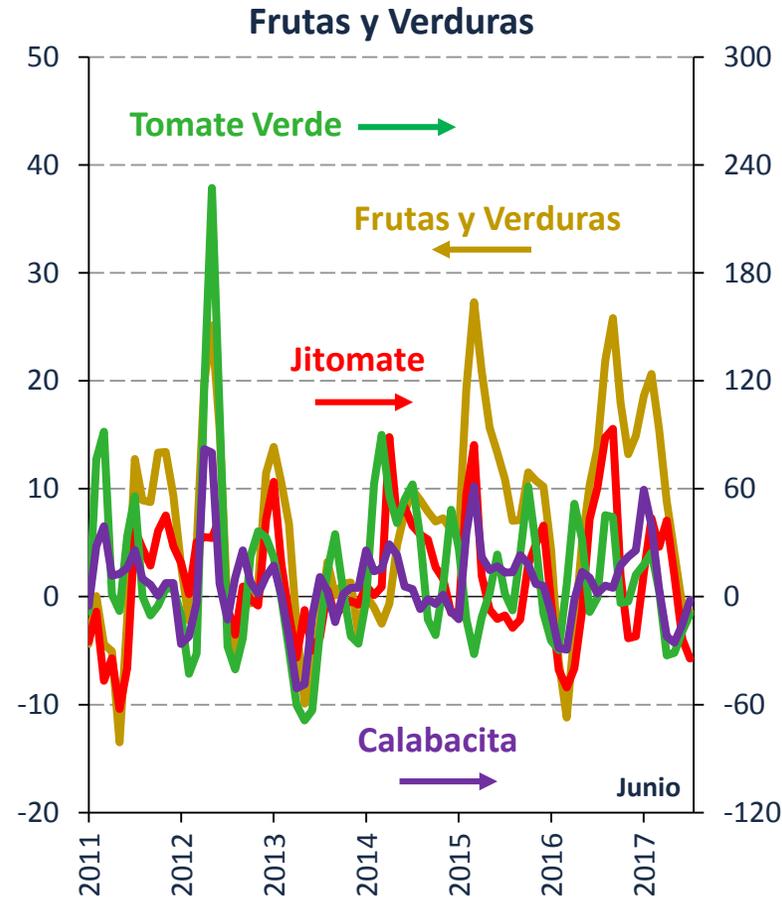
Fuente: Banco de México e INEGI.

Por su parte, la inflación no subyacente disminuyó, derivado en buena medida, de reducciones en los precios de productos agropecuarios, las cuales fueron parcialmente contrarrestadas por incrementos en los de las gasolinas y del gas L.P.

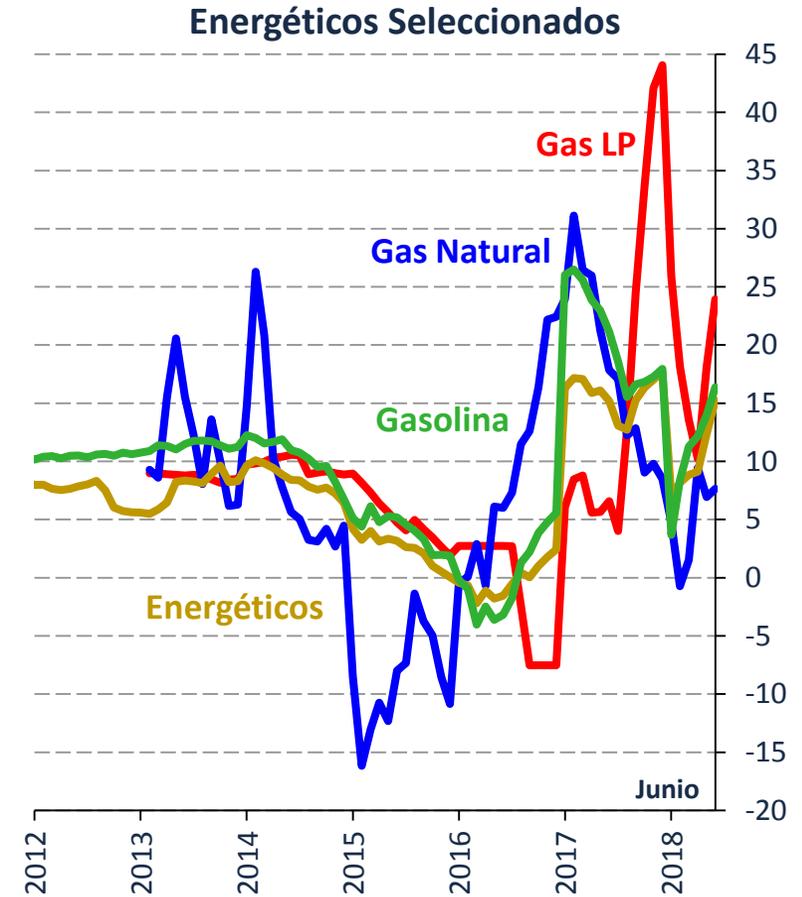
Índice de Precios No Subyacente Variación % anual



Fuente: Banco de México e INEGI.



Fuente: Banco de México e INEGI.

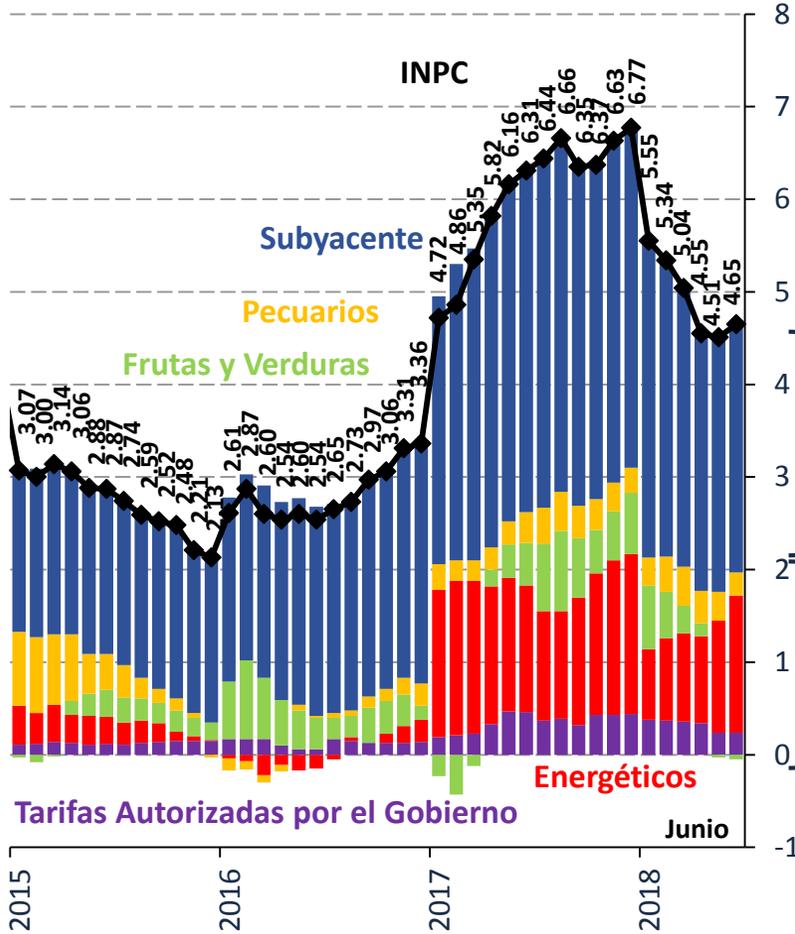


Fuente: Banco de México e INEGI.

De esta forma, las incidencias en la inflación general anual de las mercancías y los servicios, así como de la inflación no subyacente, han tendido a reducirse en lo que va del año.

Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)

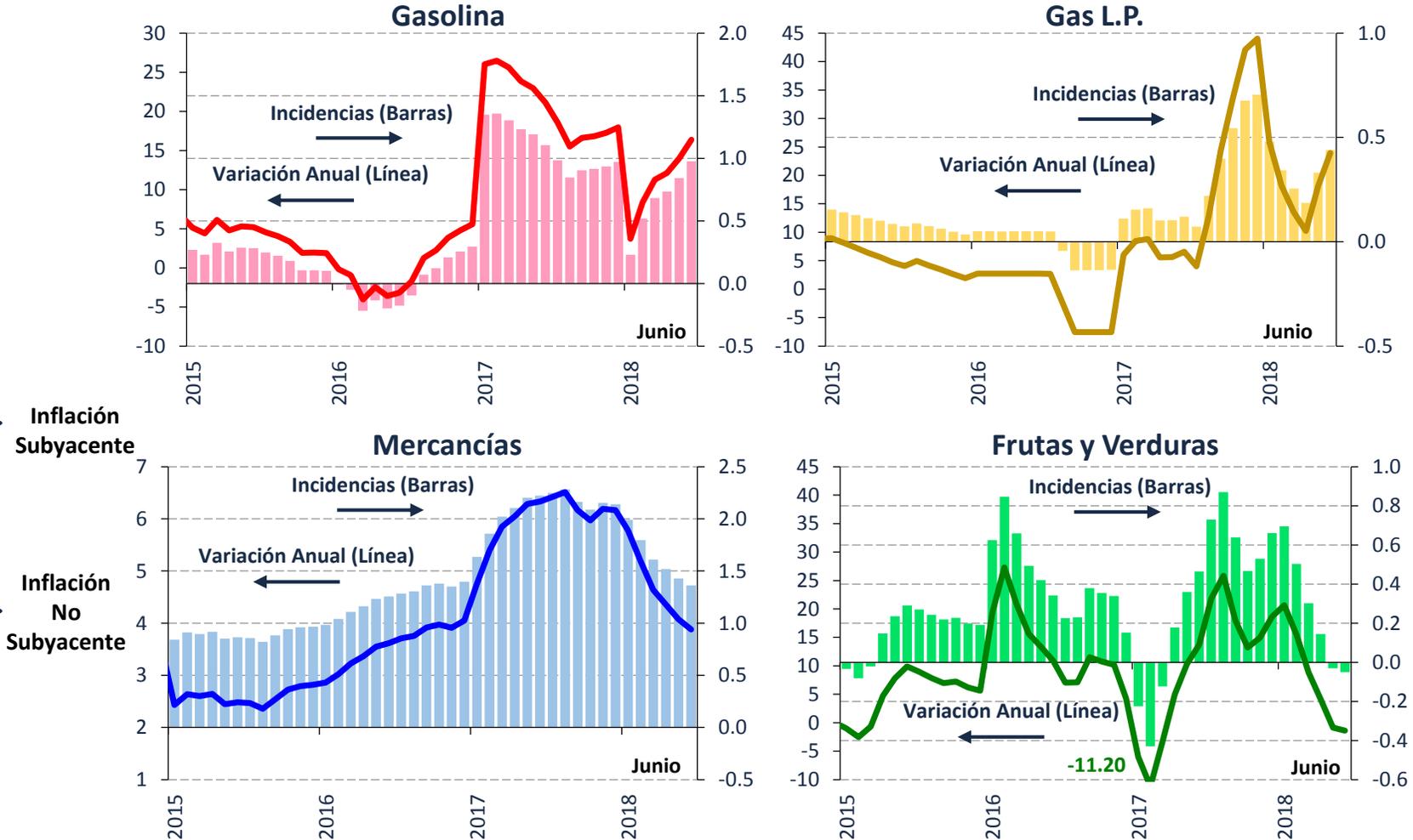
Incidencias en puntos porcentuales



Fuente: Banco de México e INEGI.

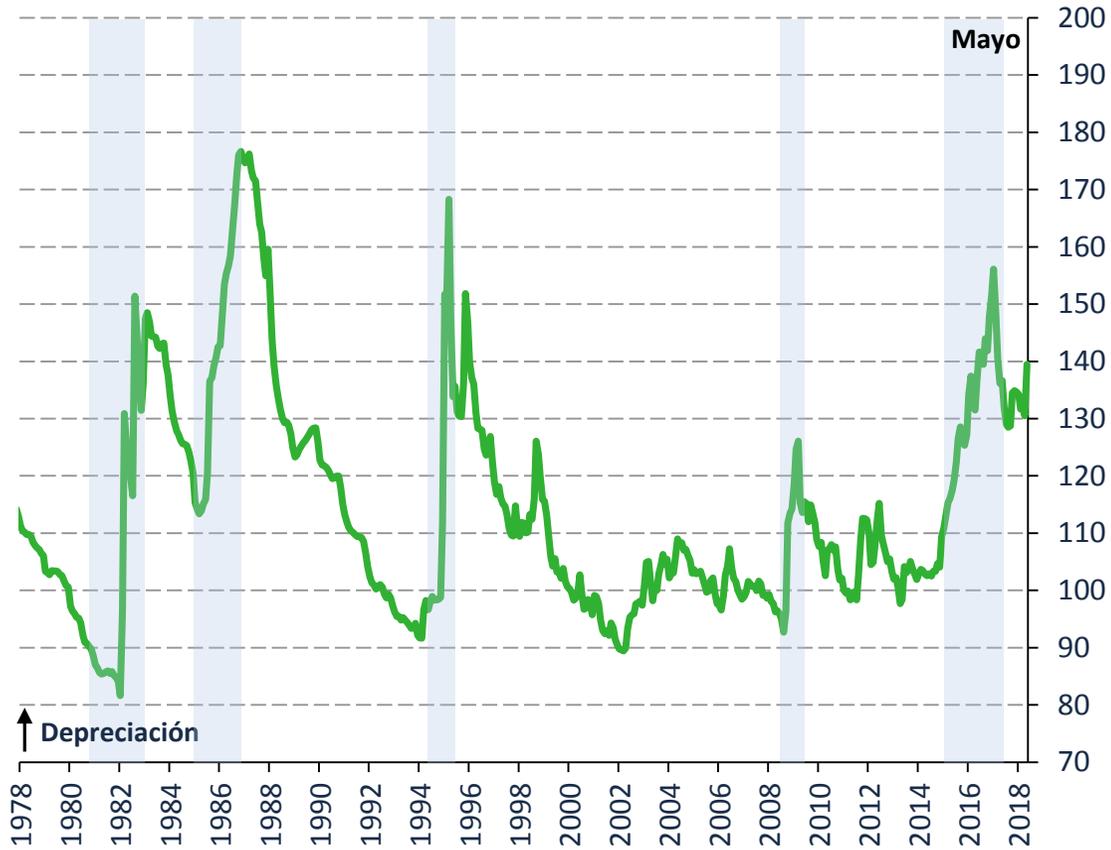
Rubros Selectos del INPC

Variación % anual e incidencias en puntos porcentuales



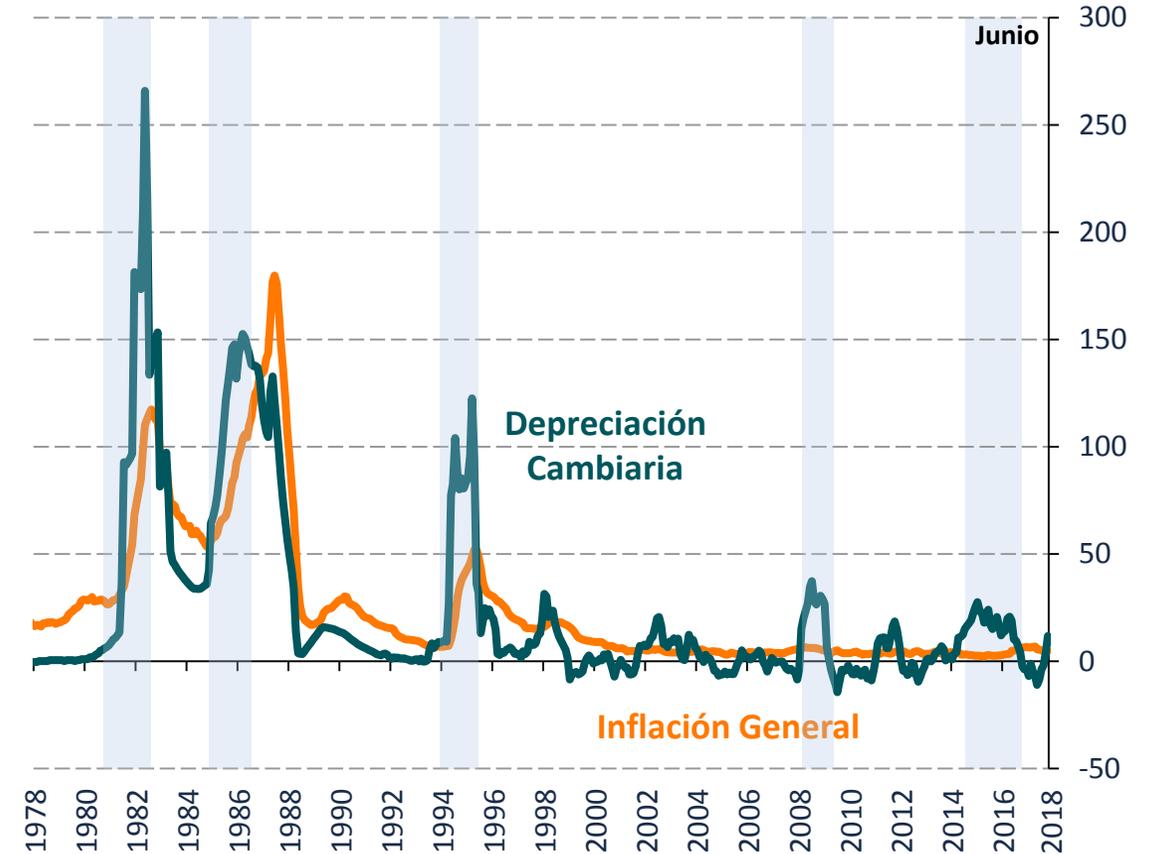
A pesar de la significativa depreciación de la moneda nacional en los últimos años, el traspaso de las fluctuaciones cambiarias a precios se mantiene en niveles reducidos, reflejando un mejor funcionamiento del sistema nominal de la economía.

**Tipo de Cambio Real Bilateral
Entre México y Estados Unidos**
Índice 1992=100



Fuente: Bureau of Labor Statistics, INEGI y Banco de México

Inflación General y Tasa de Depreciación Nominal
Variación % anual



Fuente: Banco de México e INEGI.

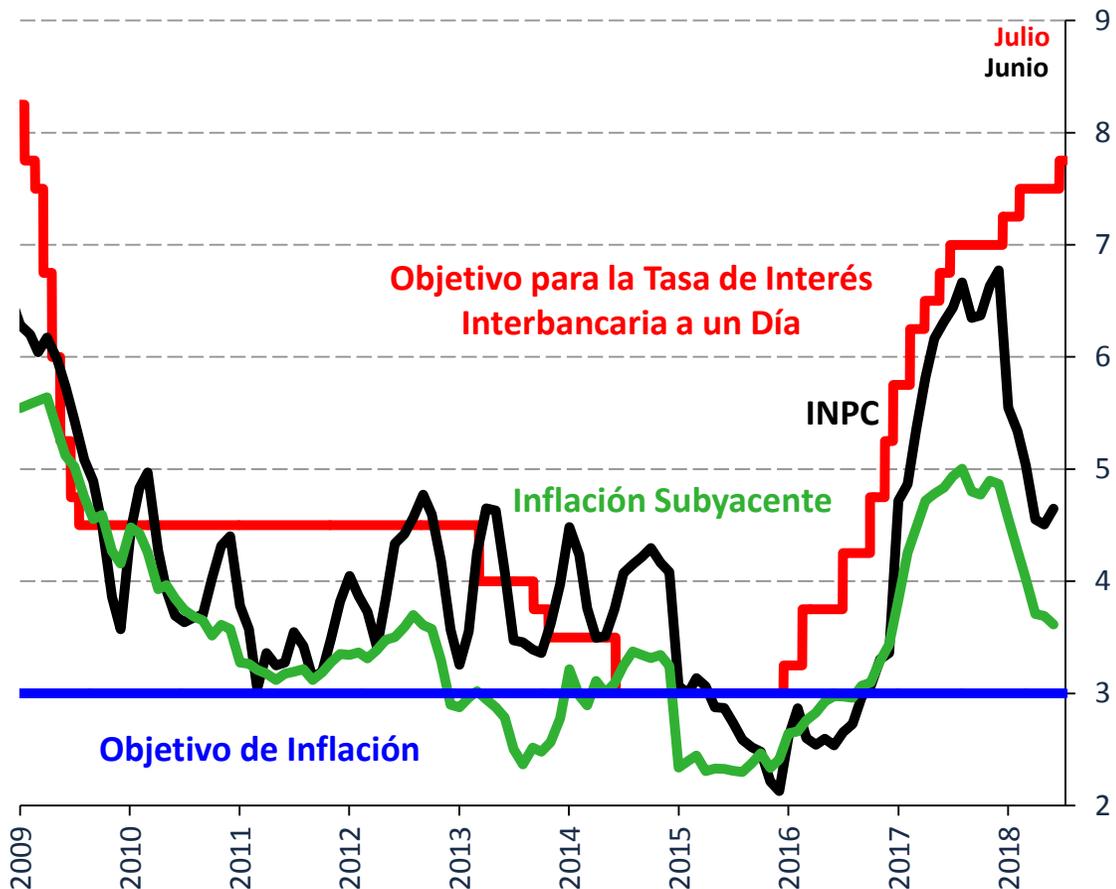
Proyección Central para la Inflación

La **disminución** de la inflación registrada en los primeros cinco meses de 2018 es **congruente** con la **trayectoria convergente** de la inflación hacia su **meta** prevista en el último Informe Trimestral.

- No obstante, algunos de los riesgos al alza para la inflación señalados por este Instituto Central han comenzado a materializarse:
 - ✓ Depreciación del tipo de cambio.
 - ✓ Presiones sobre los precios de las gasolinas y del gas L.P. asociadas a incrementos en sus referencias internacionales.
- En caso de persistir estos factores, se afectaría el ritmo de disminución de la inflación.
 - ✓ *En cuanto a los **aranceles** impuestos por Estados Unidos y las medidas equivalentes anunciadas recientemente por México, se estima que su **impacto** sobre la inflación sea **acotado** y de **corta duración**.*
- Tomando en cuenta lo anterior, se ha acrecentado el riesgo de que la inflación presente un ritmo más lento de convergencia a su objetivo que el previsto anteriormente, lo que podría retrasar el logro del objetivo de 3%.
- El balance de riesgos respecto a la trayectoria esperada para la inflación se ha deteriorado, y mantiene un sesgo al alza, en un entorno incierto.

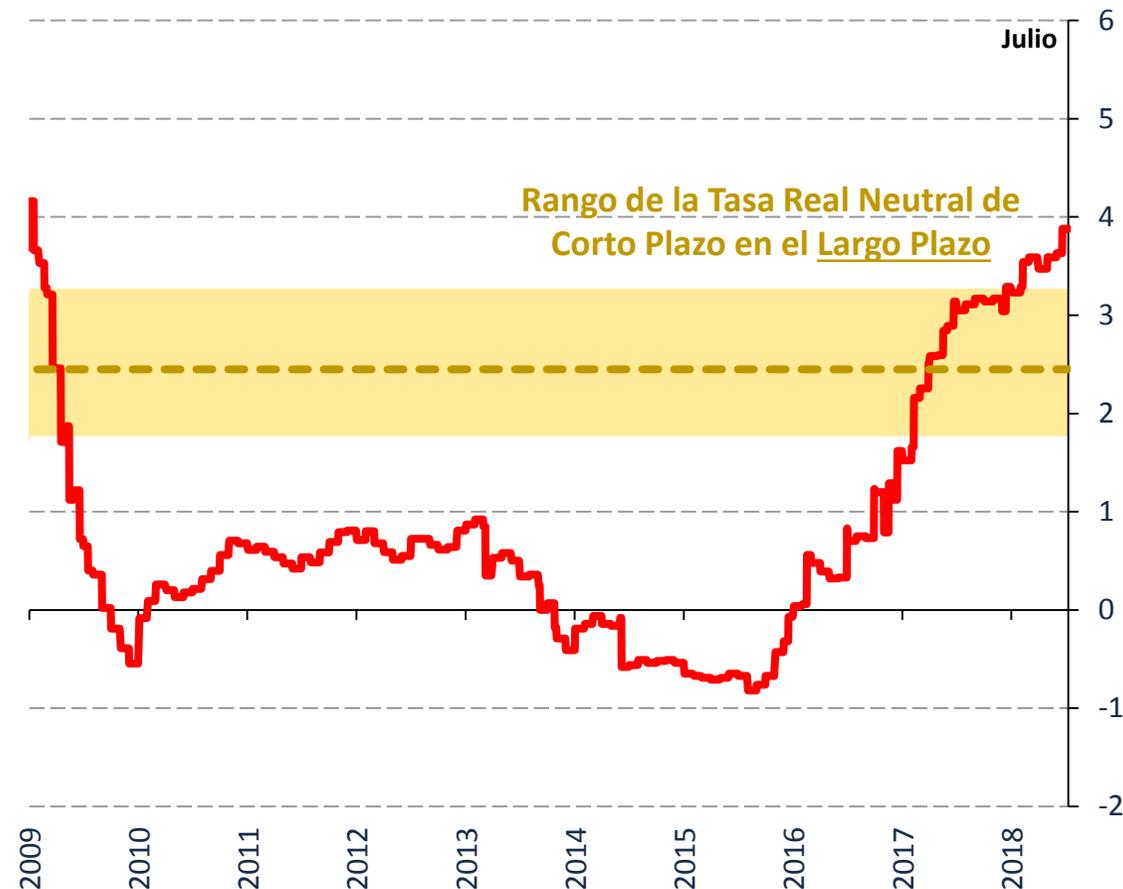
Así, en su reunión de junio, la Junta de Gobierno decidió por unanimidad incrementar en 25 puntos base el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día a un nivel de 7.75%, considerando que algunos riesgos para la inflación han comenzado a materializarse, y que se ha deteriorado el balance de riesgos para esta.

Tasa de Política Monetaria e INPC
% y variación % anual



Fuente: Banco de México e INEGI.

Tasa Real Ex-Ante de Corto Plazo ^{1/}
%

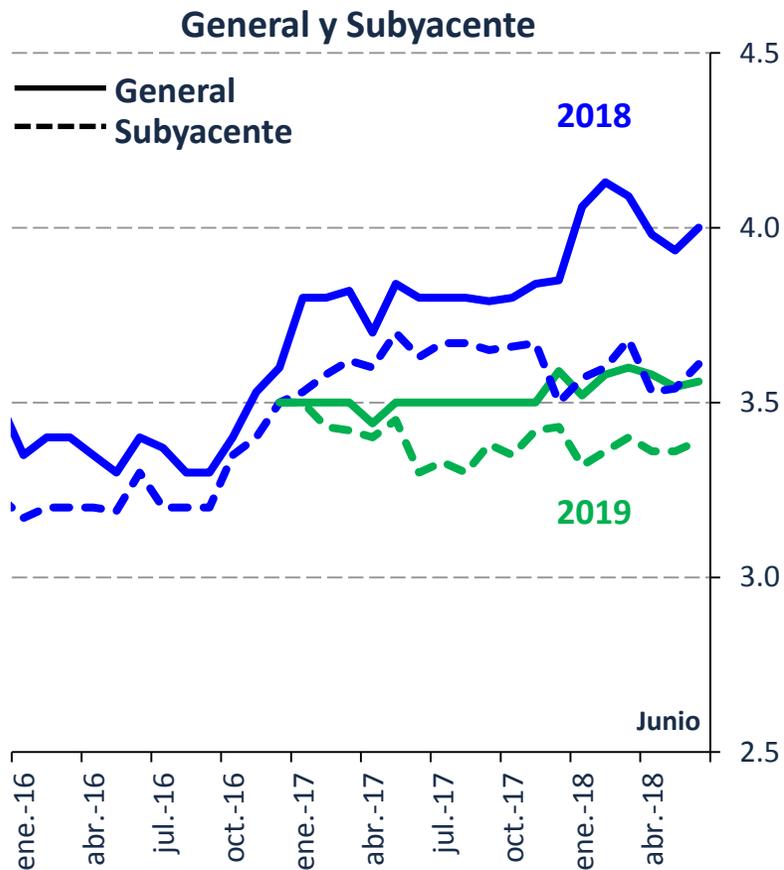


1/ La tasa real ex-ante de corto plazo se calcula como la diferencia entre el Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día y la media de las expectativas de inflación a 12 meses extraídas de la Encuesta de Banco de México. La línea punteada corresponde al punto medio del rango.
Fuente: Banco de México.

Al inicio del año, el comportamiento de la inflación no subyacente dio lugar a aumentos en las expectativas de inflación general para el cierre de 2018, si bien han permanecido alrededor de 4%. Por su parte, aquellas para el mediano y largo plazo se mantuvieron estables, si bien en niveles ligeramente superiores a la meta, alrededor de 3.5%.

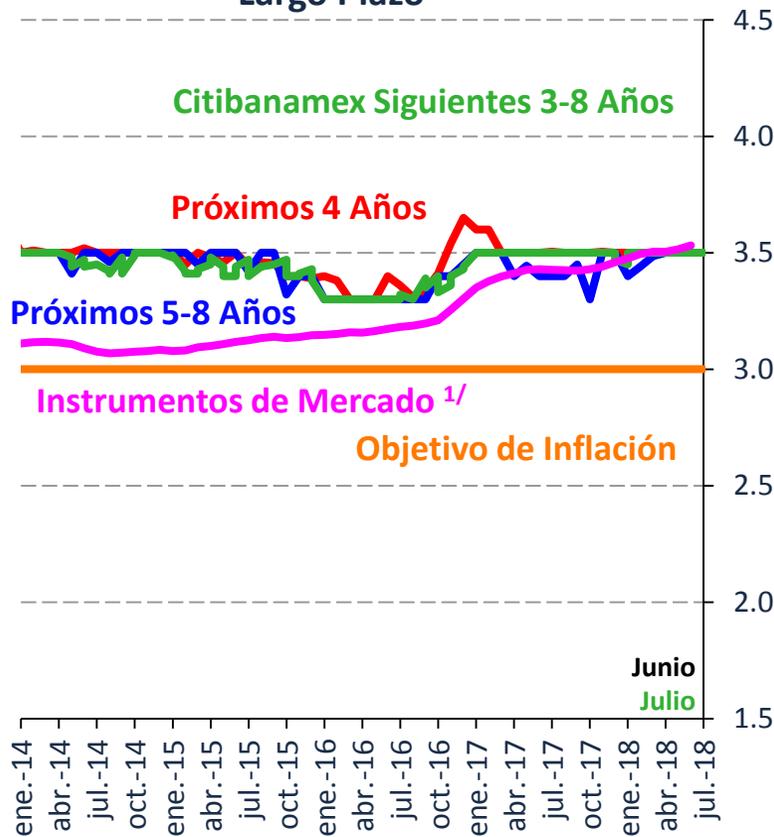
Expectativas de Inflación

Mediana, %



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

Largo Plazo



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 noviembre de 2017.
Fuente: Encuesta de Banco de México (periodicidad mensual) y Encuesta Citibanamex (periodicidad quincenal).

Compensación por Inflación y Riesgo Inflacionario Implícita en Bonos

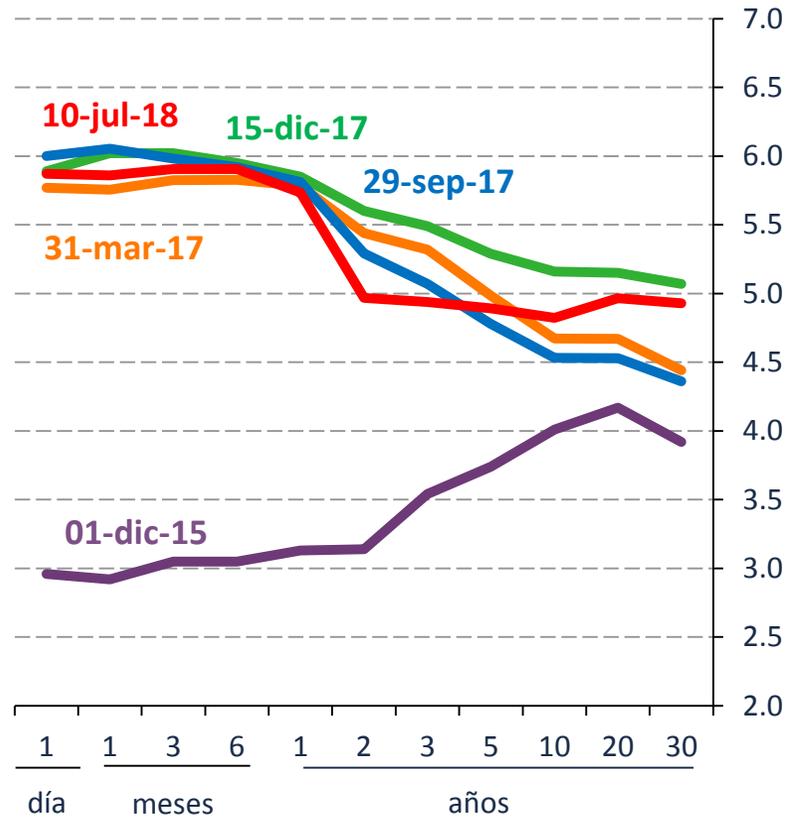
%



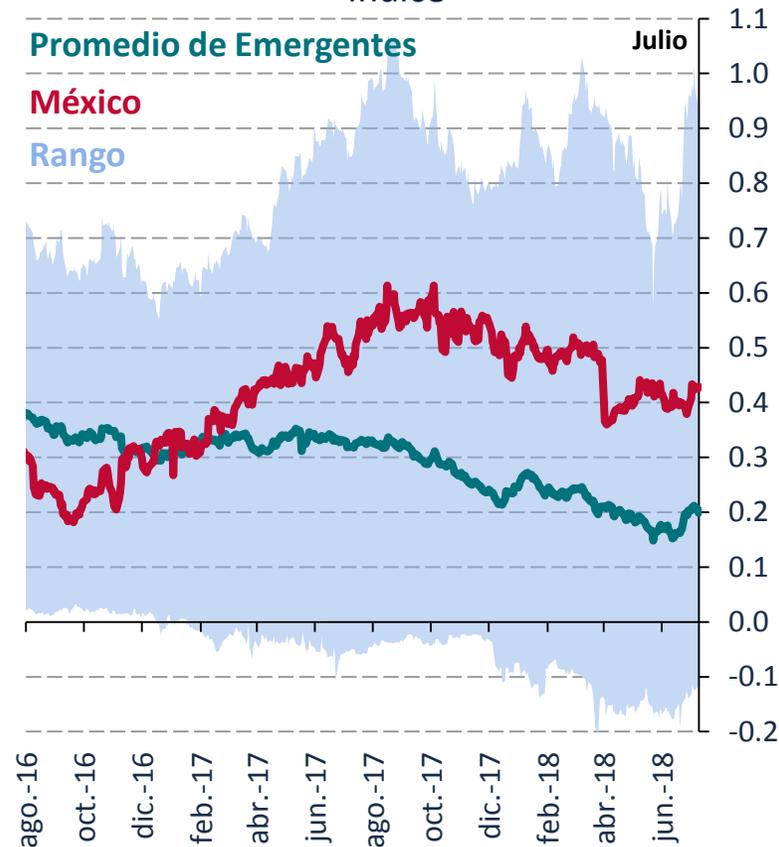
Fuente: Estimación de Banco de México con datos de Valmer y Bloomberg.

Los diferenciales de tasas de interés entre México y EUA se han mantenido en niveles elevados, especialmente los de menor plazo. En este contexto, la tenencia de bonos de mediano y largo plazo en poder de residentes en el extranjero se ha mantenido relativamente estable.

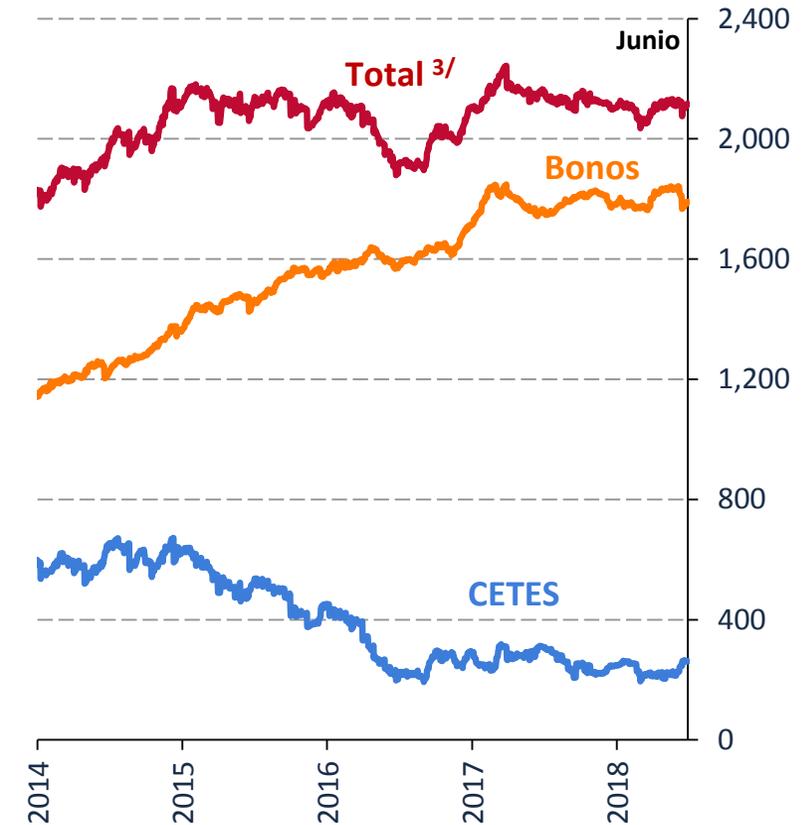
Curva de Diferenciales de Tasas de Interés entre México y Estados Unidos ^{1/}
Puntos porcentuales



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



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



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.

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

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

Postura de Política Monetaria

- Para guiar sus acciones de política monetaria, la Junta de Gobierno da seguimiento cercano a la **evolución de la inflación respecto a su trayectoria prevista, considerando la postura monetaria adoptada y el horizonte en el que esta opera**, así como la información disponible de los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazos, incluyendo el balance de riesgos para estos.
- Hacia adelante, la Junta mantendrá una postura monetaria prudente y continuará dando un seguimiento especial:
 - ✓ *Al traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios.*
 - ✓ *A la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos.*
 - ✓ *A la evolución de las condiciones de holgura en la economía.*

Ante la presencia y posible persistencia de **factores** que, por su naturaleza, impliquen un **riesgo para la inflación y sus expectativas**, la **política monetaria** se ajustará de manera **oportuna y firme** para lograr la **convergencia** de esta a su objetivo de 3% y fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazos para que estas alcancen dicha meta.



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx