



Informe Trimestral

Enero - Marzo 2016

Mayo 25, 2016



Índice

1 Política Monetaria

2 Condiciones Externas

3 Inflación y sus Determinantes

4 Previsiones y Consideraciones Finales

La inflación ha tenido un comportamiento favorable, a pesar de un entorno complejo.

El Banco de México ha ponderado cuidadosamente los posibles efectos que factores tanto internos como externos podrían tener sobre la evolución de la inflación y sus expectativas, con el objeto de **definir la postura de política monetaria más apropiada en cada momento del tiempo.**

Febrero 4, 2016

Tasa sin cambio en 3.25%.

- Se alertó sobre el riesgo para la inflación y sus expectativas derivado de la posibilidad de que la depreciación de la moneda nacional persistiera o se acentuara.

**Febrero 17, 2016
Reunión
Extraordinaria**

Alza de 50pb a 3.75%.

- En respuesta a un súbito recrudecimiento de la volatilidad en los mercados financieros internacionales, deterioro del entorno externo y fuertes movimientos del tipo de cambio, los cuales podrían afectar a la inflación y sus expectativas.

La decisión del 17 de febrero formó parte de una acción coordinada con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Banco de México

Alza de 50 puntos base de la tasa de referencia en una reunión extraordinaria.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Anunció un ajuste preventivo al gasto de la Administración Pública Federal para 2016, con concentración en PEMEX.

Comisión de Cambios

Decidió suspender los mecanismos de venta de dólares, sin descartar la posibilidad de intervenciones discrecionales en casos excepcionales.

→ Las autoridades destacaron que el elemento clave para procurar el anclaje de la moneda nacional sería la **preservación de fundamentos macroeconómicos sanos**.

■ Las medidas adoptadas tuvieron el resultado esperado:

✓ **Apreciación considerable de la moneda nacional**, tendencia que continuó por algunas semanas.

✓ **Incrementos de las tasas de interés de corto plazo**, en tanto que las correspondientes a horizontes de más largo plazo disminuyeron.

○ *Significativo aplanamiento de la curva de rendimientos, tal y como era deseado.*

Decisiones subsecuentes:

- Escenario central de comportamiento futuro de la inflación congruente con la meta de 3 por ciento.
- Balance de riesgos para la inflación neutral.

Marzo 18, 2016

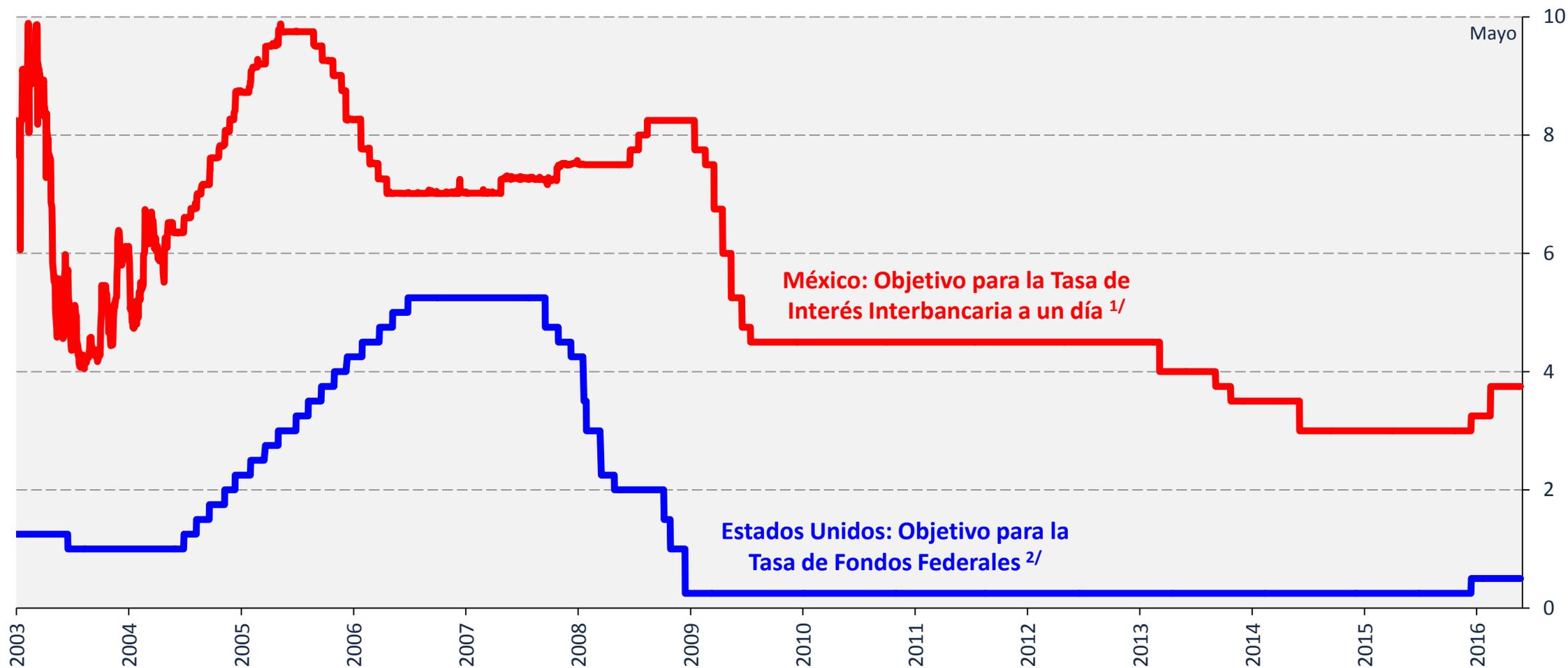
Tasa sin cambio en 3.75%.

Mayo 5, 2016

Tasa sin cambio en 3.75%.

Tasas de Política Monetaria

%



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

2/ Se muestra el límite superior del rango.

Fuente: Reserva Federal y Banco de México.

Índice

1 **Política Monetaria**

2 **Condiciones Externas**

3 **Inflación y sus Determinantes**

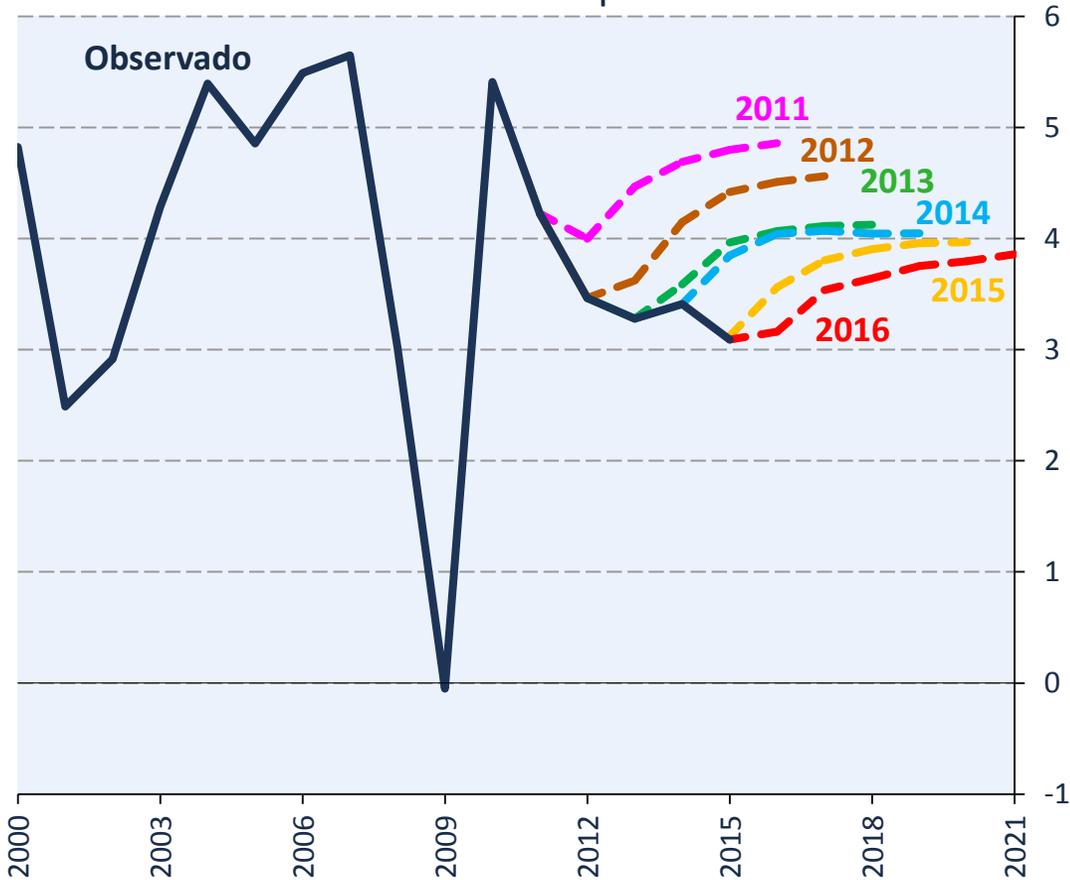
4 **Previsiones y Consideraciones Finales**

Las expectativas de crecimiento global siguieron revisándose a la baja y el comercio mundial continuó estancado.

Economía Mundial

Evolución de los Pronósticos de Crecimiento

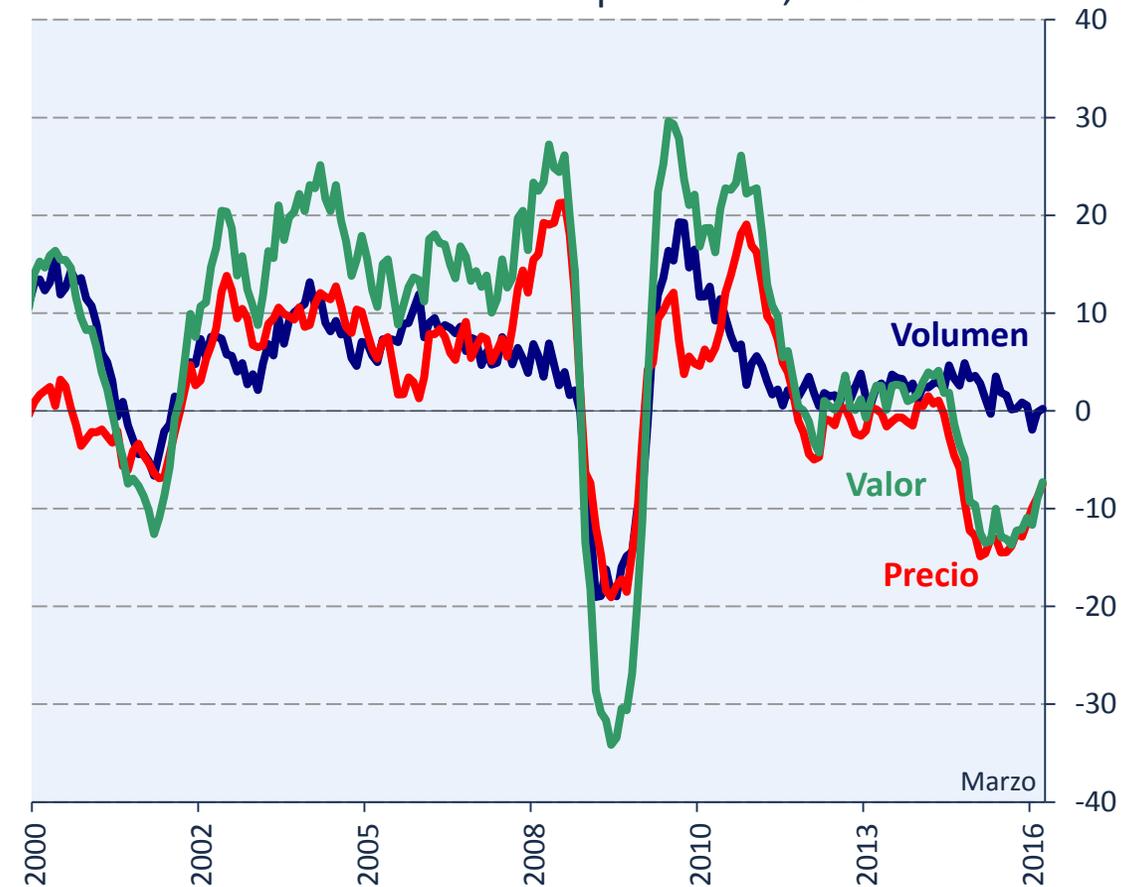
Variación anual en por ciento



Fuente: FMI, WEO de primavera 2012 a 2016.

Comercio de Bienes ^{1/}

Variación anual en por ciento, a. e.



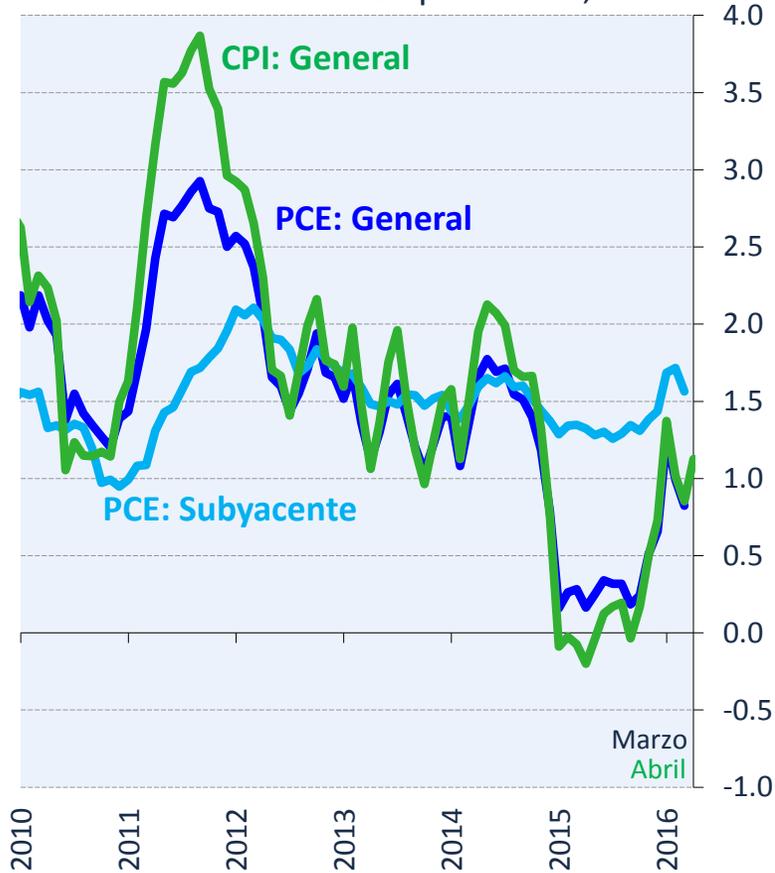
1/ Se refiere a la suma de exportaciones e importaciones.
a. e. / Cifras con ajuste estacional.
Fuente: CPB Netherlands.

En Estados Unidos, la inflación se mantuvo por debajo de la meta de 2 por ciento y el crecimiento del PIB se desaceleró significativamente durante el primer trimestre de 2016, si bien las condiciones del mercado laboral continuaron mejorando.

Estados Unidos

Índice de Precios al Consumidor y Deflactor del Gasto de Consumo Personal

Variación anual en por ciento, a. e.

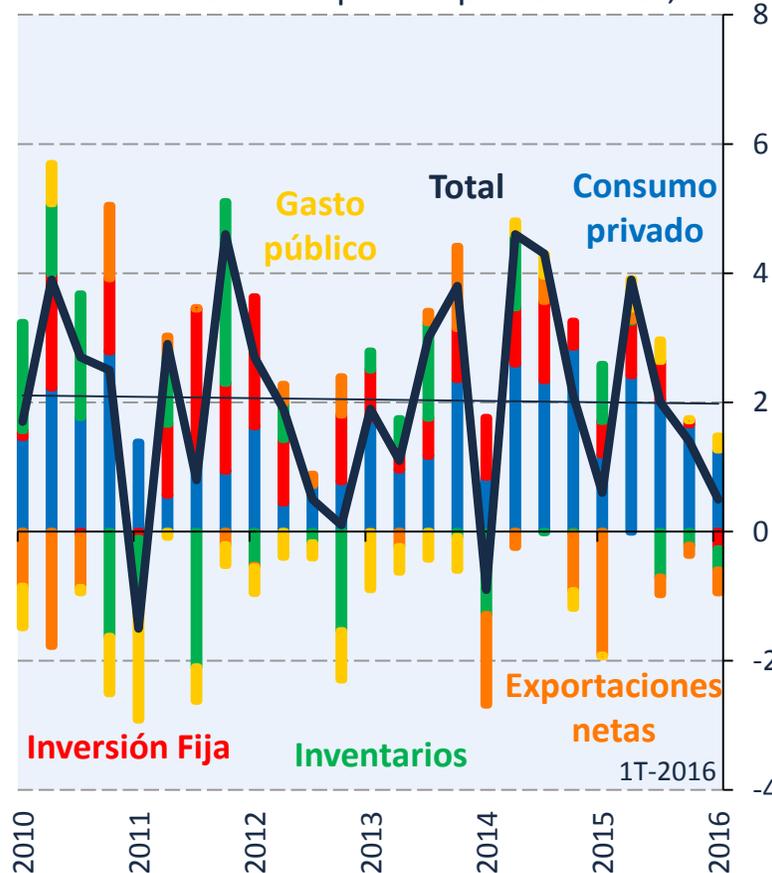


a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Fuente: U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis (BEA).

PIB Real y sus Componentes

Variación trimestral anualizada en por ciento y contribuciones en puntos porcentuales, a. e.

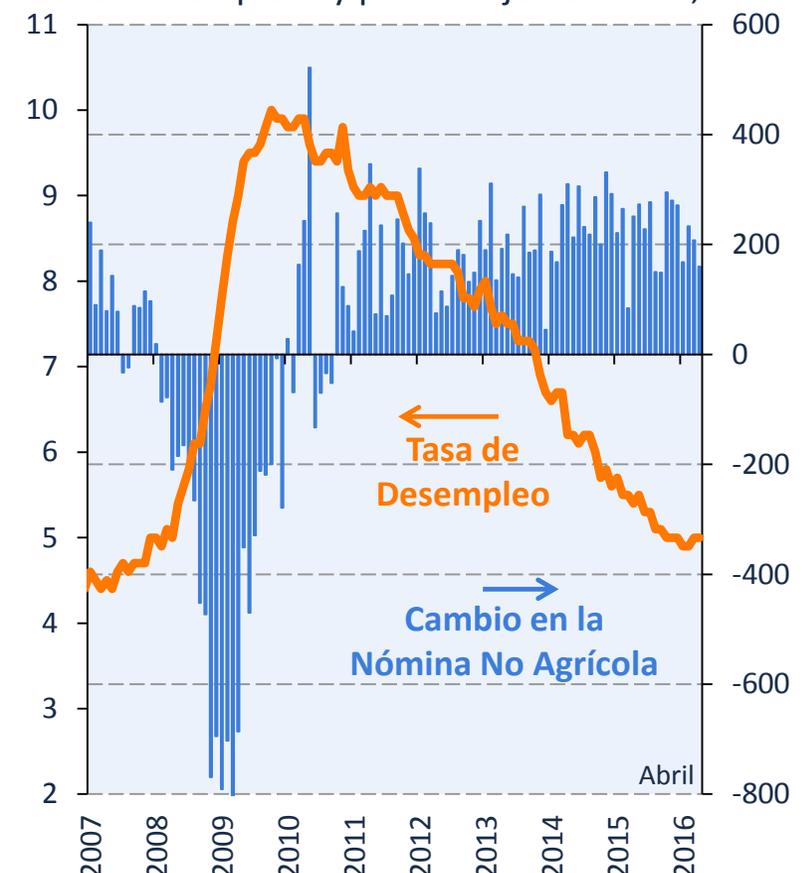


a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Fuente: Bureau of Economic Analysis (BEA).

Cambio en la Nómina No Agrícola y Tasa de Desempleo

Miles de empleos y porcentaje de la PEA, a. e.



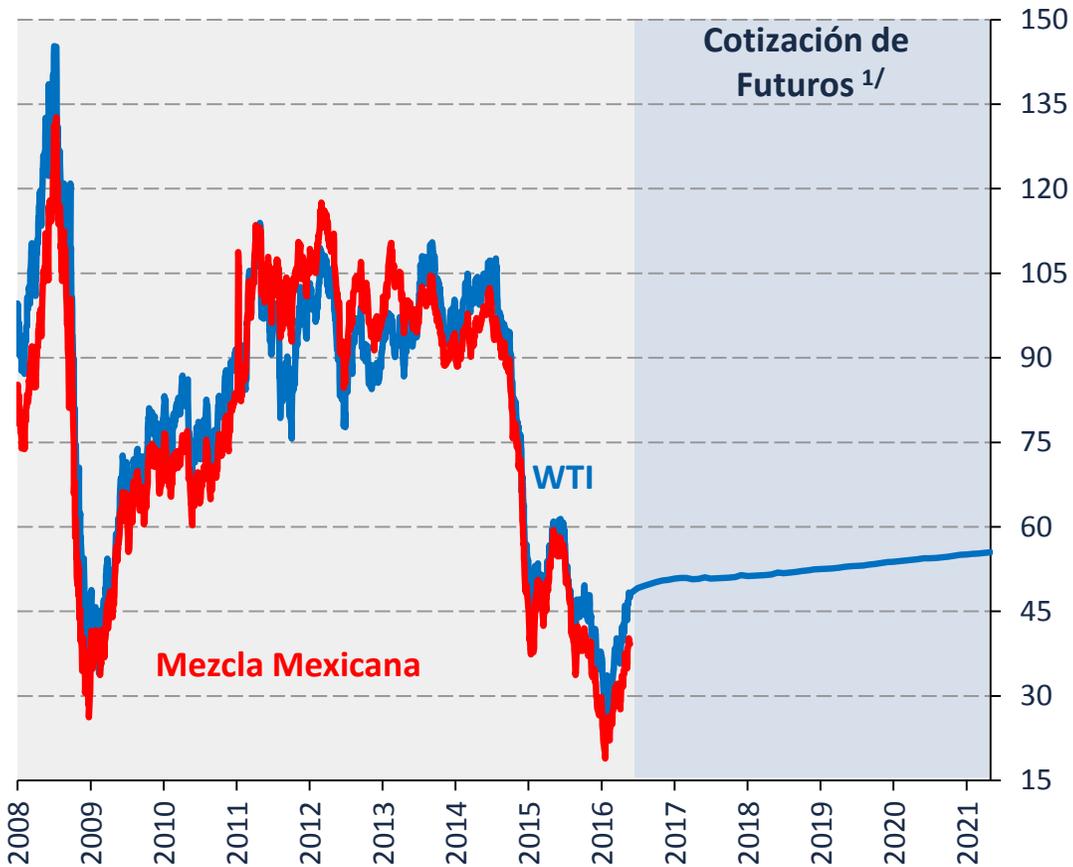
PEA/ Población Económicamente Activa.

a. e./ Cifras con ajuste estacional.

Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales.

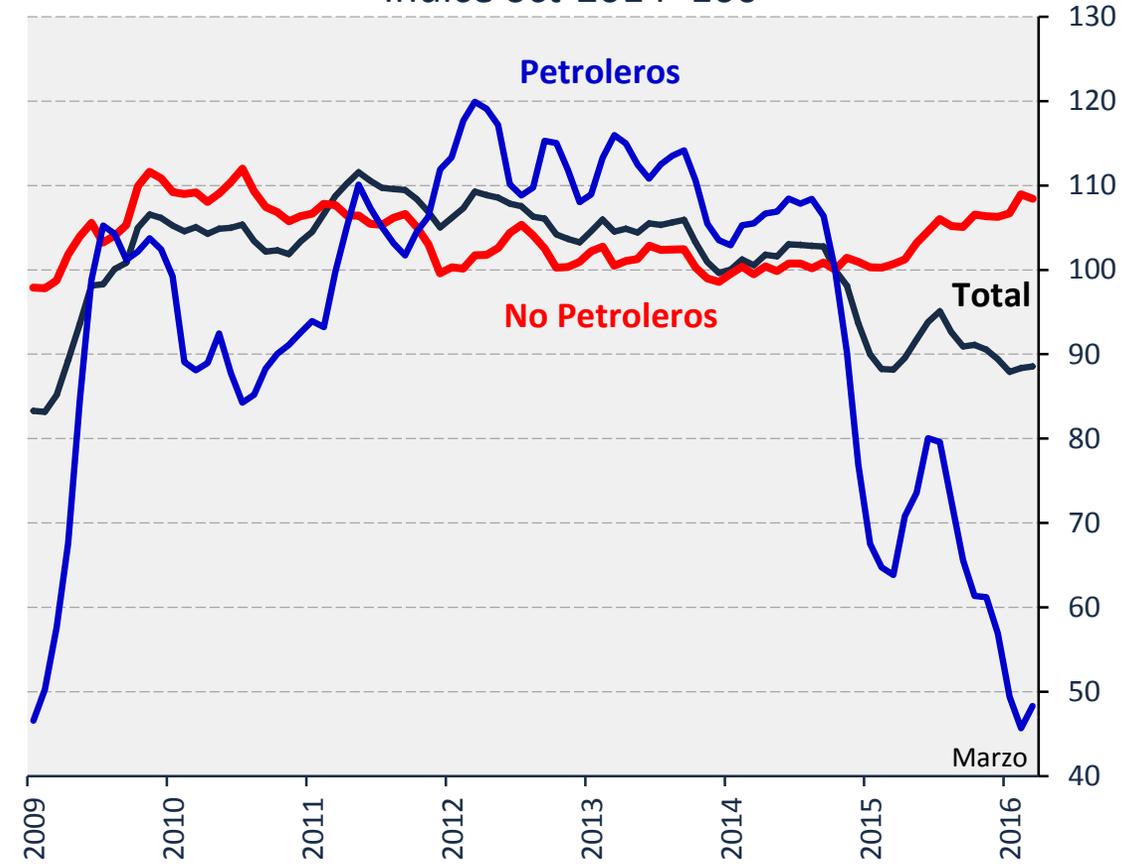
Después de la caída observada en las primeras semanas de 2016, los precios de las materias primas mostraron una ligera recuperación, aunque estos aún permanecen en niveles bajos. Así, en México los términos de intercambio se han deteriorado.

Precios de Petróleo
Dólares por barril



1/ Información disponible al 24 de mayo de 2016.
Fuente: Bloomberg.

México: Términos de Intercambio
Promedio móvil de tres meses
Índice oct-2014=100

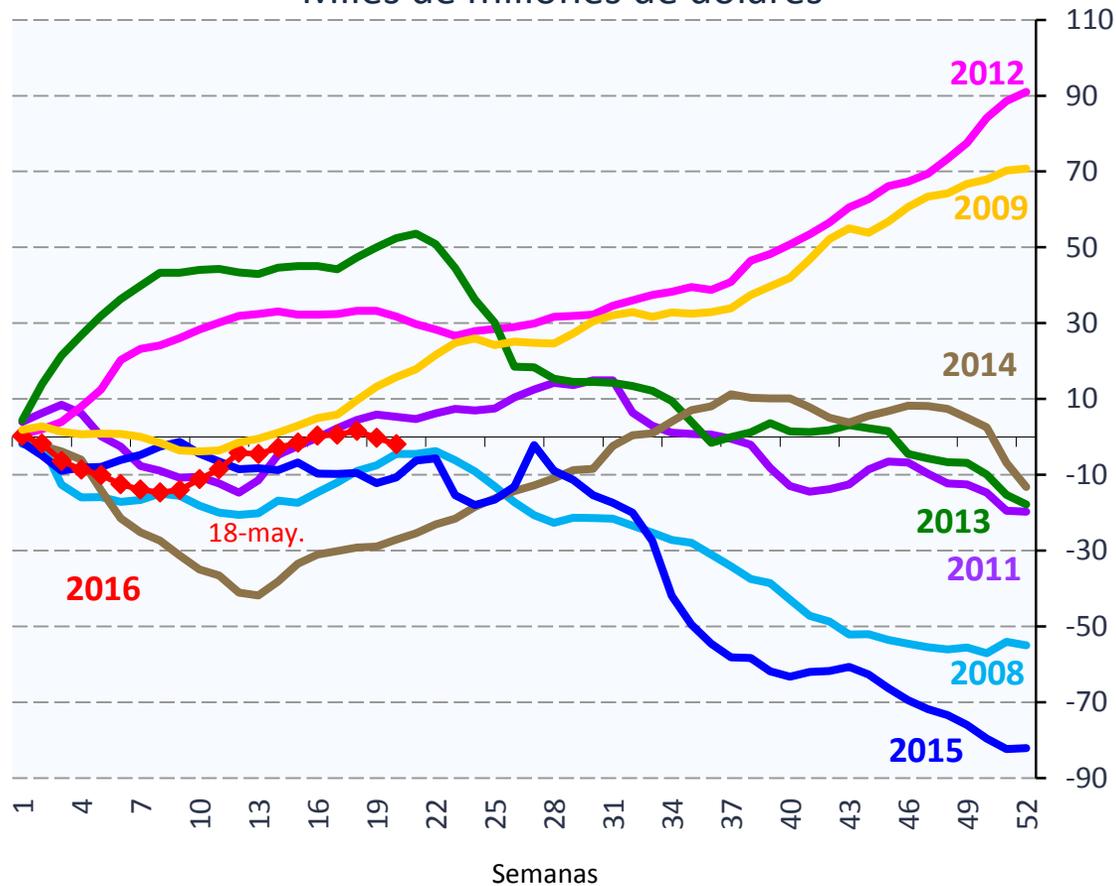


Fuente: Elaboración de Banco de México con base en SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

Estos factores han generado una mayor volatilidad cambiaria y menores flujos de capital hacia economías emergentes.

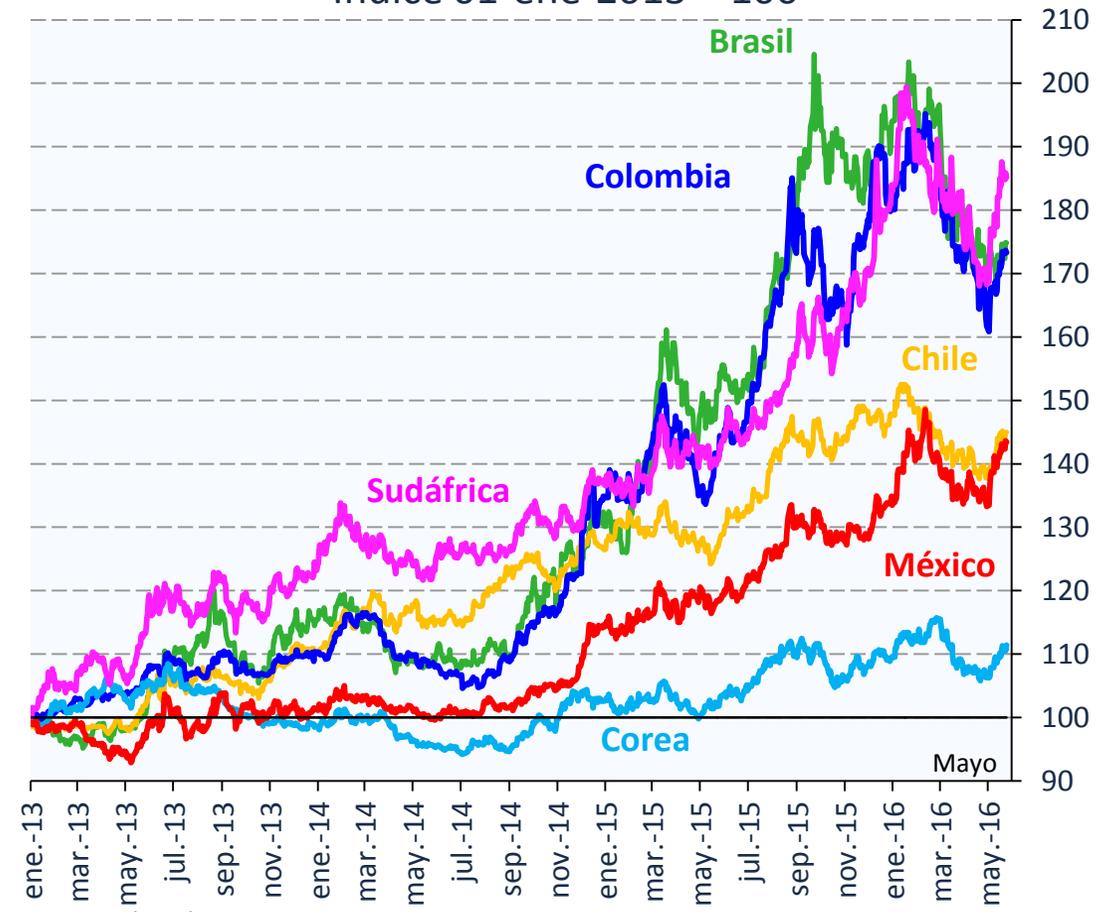
Economías Emergentes

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



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

Tipo de Cambio Nominal con Respecto al Dólar
Índice 01-ene-2013 = 100



Fuente: Bloomberg.

La economía mexicana enfrenta diversos retos

- Un bajo crecimiento mundial y un estancamiento del comercio global.
 - Inestabilidad en los precios internacionales del petróleo.
 - Proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos.
- Todo ello ha conducido a episodios recurrentes de volatilidad en los mercados financieros internacionales, que se han transmitido a México.

Índice

1 **Política Monetaria**

2 **Condiciones Externas**

3 **Inflación y sus Determinantes**

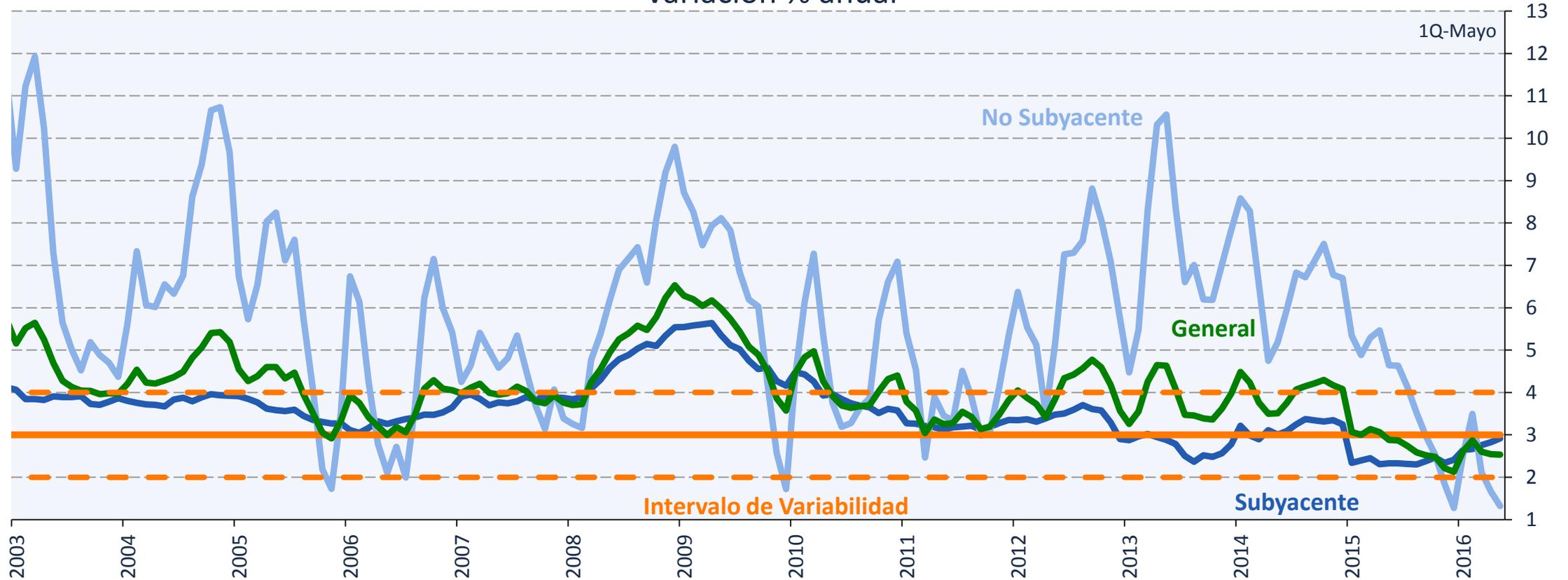
4 **Previsiones y Consideraciones Finales**

El comportamiento de la inflación ha sido favorable:

- Doce meses consecutivos por **debajo del objetivo permanente**.
- **Bajo traspaso** a precios de las fluctuaciones cambiarias.

Índice Nacional de Precios al Consumidor

Variación % anual

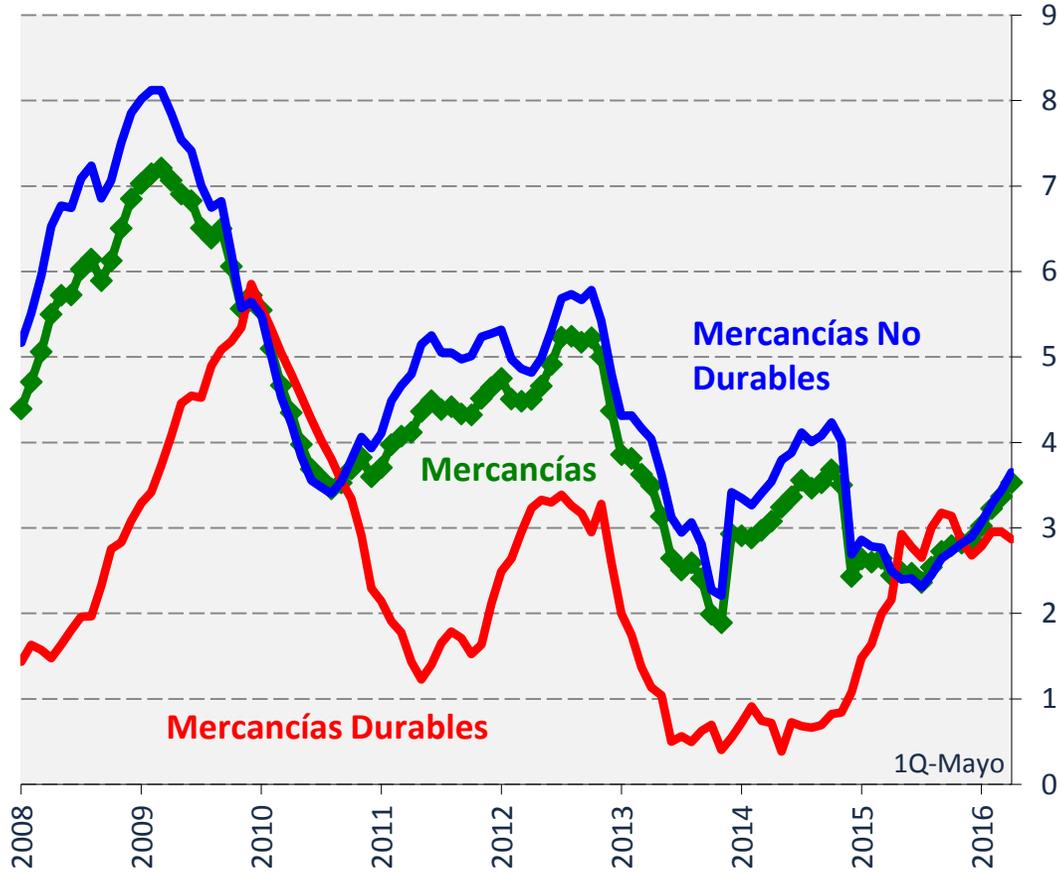


Fuente: Banco de México e INEGI.

La inflación subyacente mantuvo una moderada tendencia al alza derivada de ajustes en el precio relativo de las mercancías respecto de los servicios.

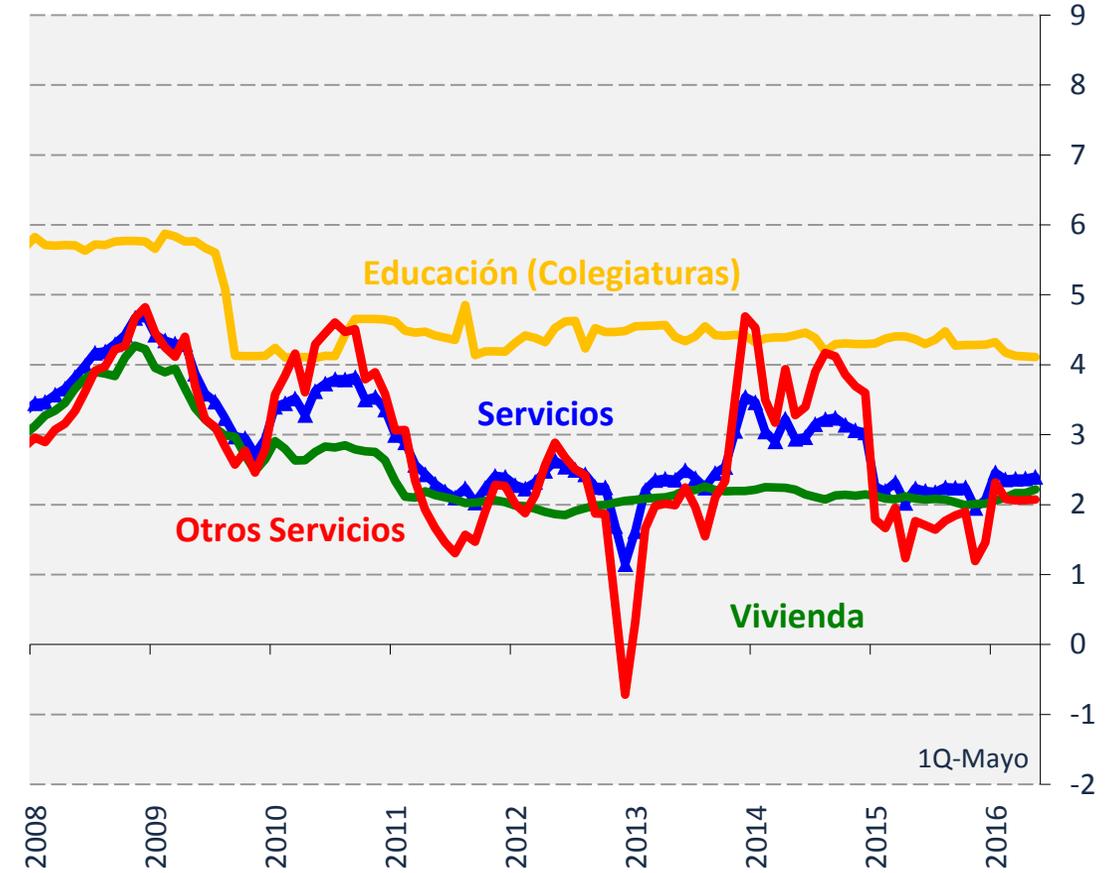
Índice de Precios Subyacente Variación % anual

Mercancías



Fuente: Banco de México e INEGI.

Servicios

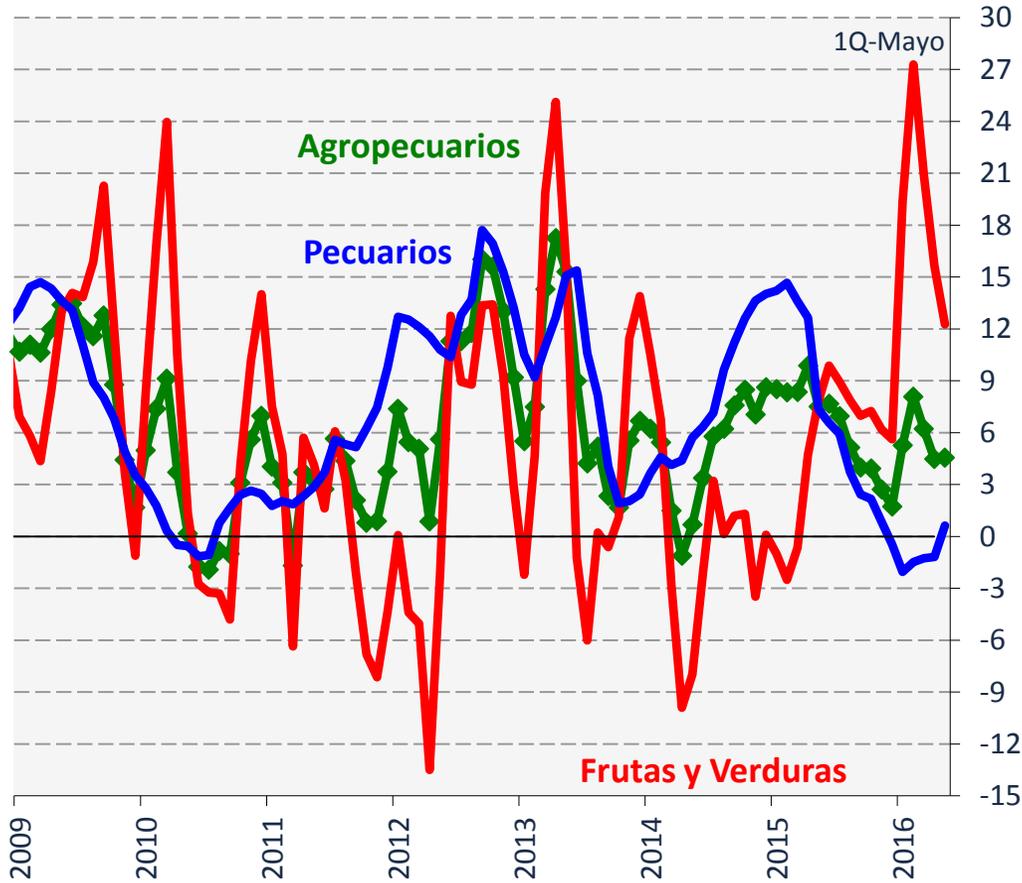


Fuente: Banco de México e INEGI.

La evolución más favorable que han presentado los precios de los energéticos desde 2015 ha continuado reduciendo la contribución de la inflación no subyacente a la inflación general.

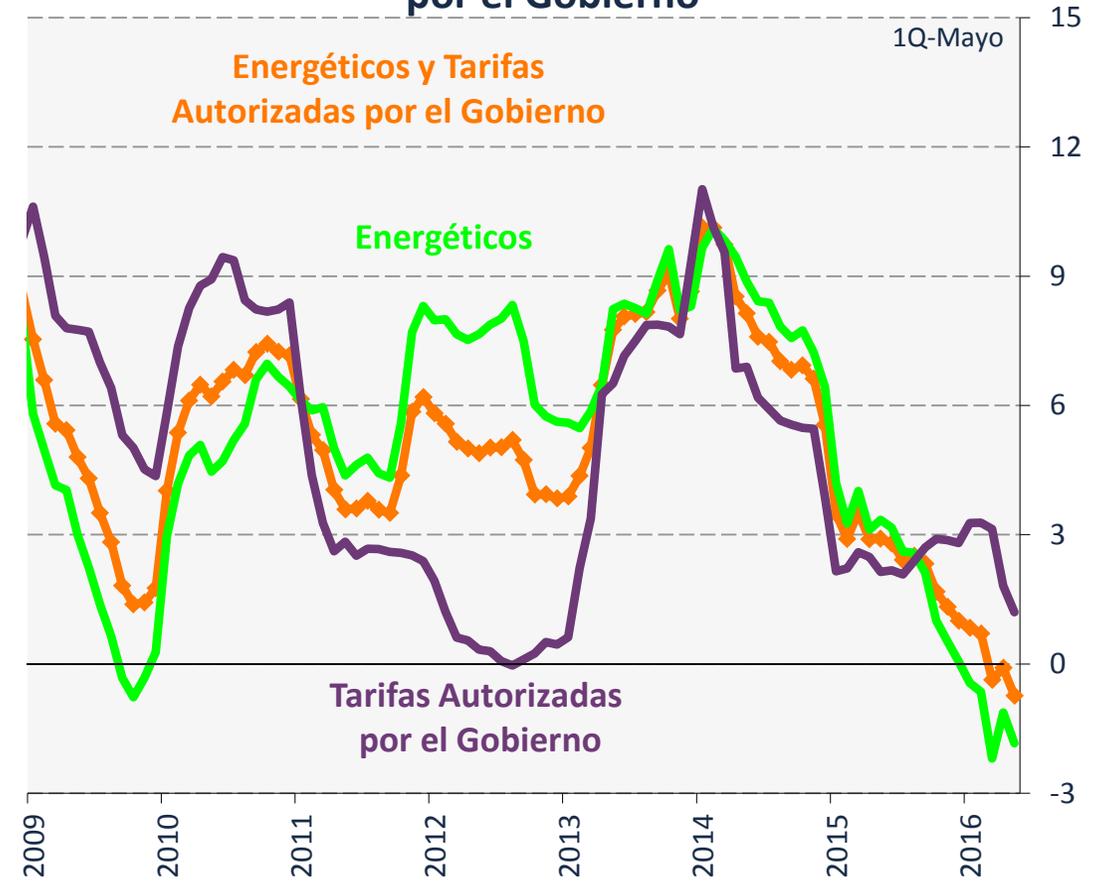
Índice de Precios No Subyacente Variación % anual

Agropecuarios



Fuente: Banco de México e INEGI.

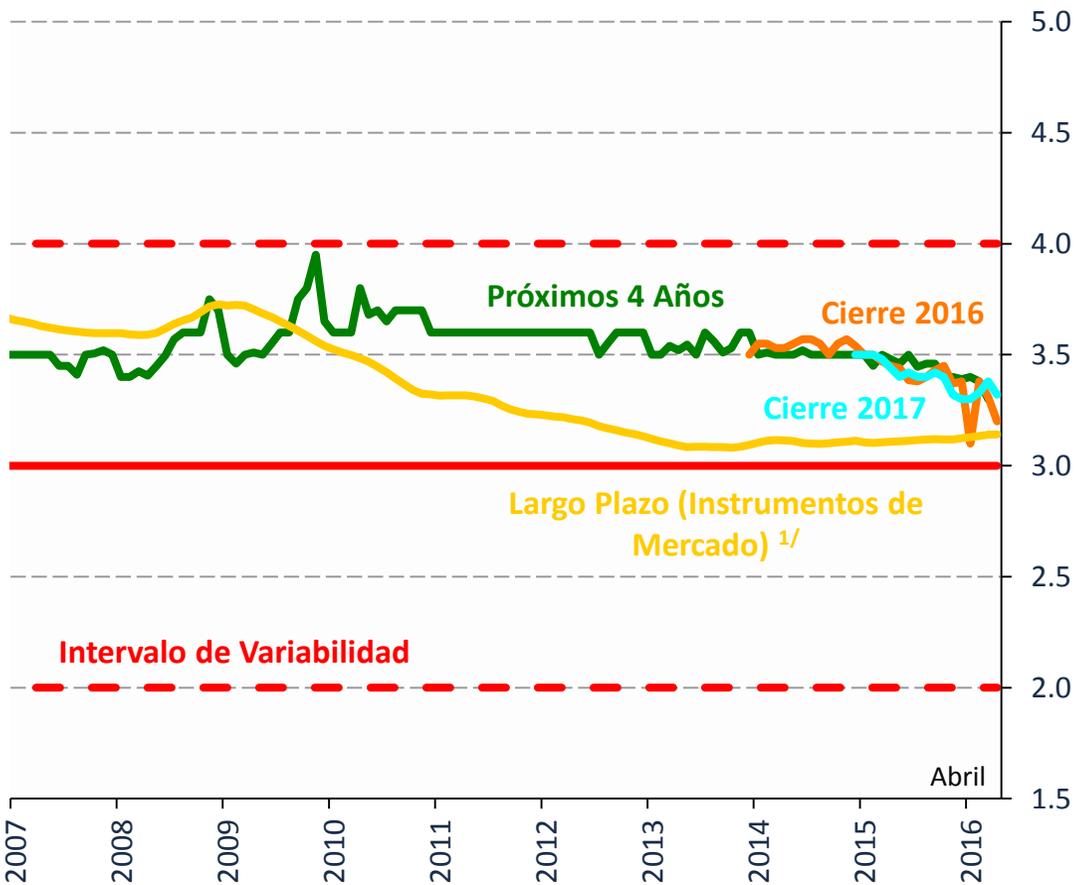
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno



Fuente: Banco de México e INEGI.

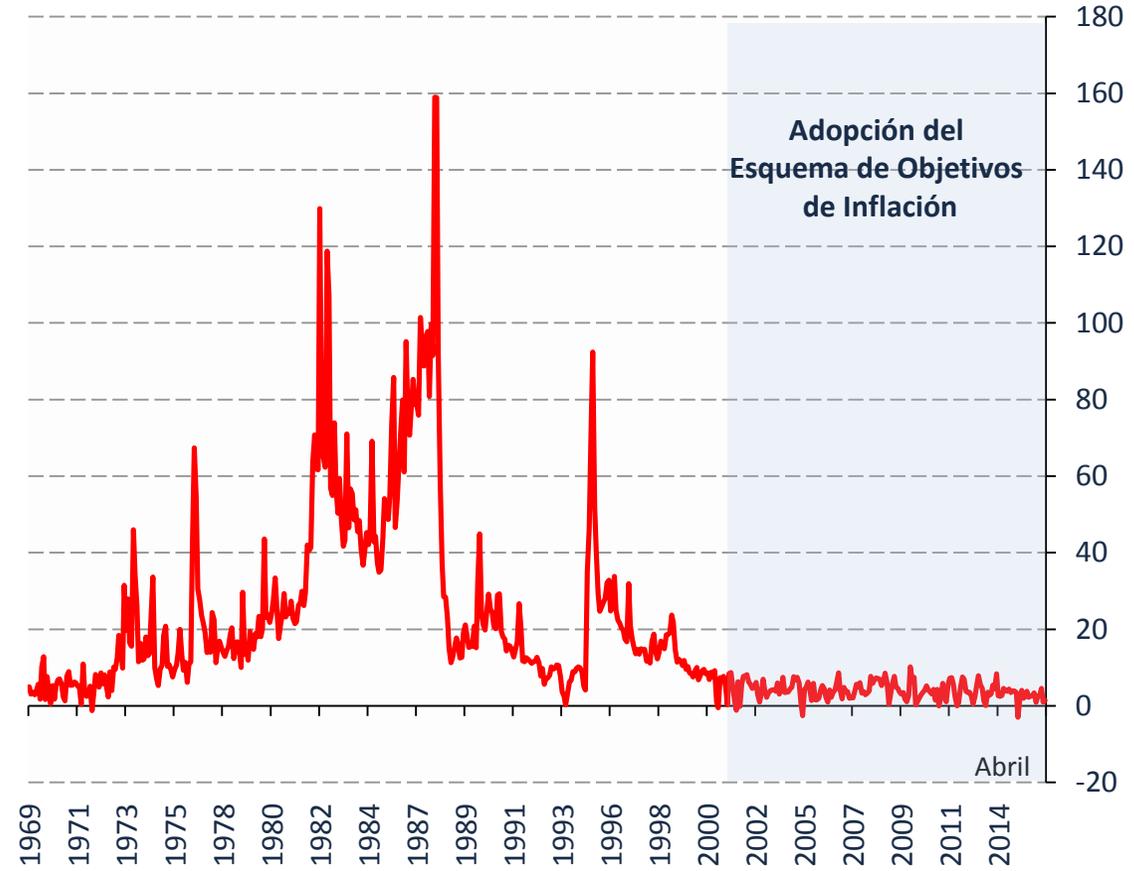
Las expectativas de inflación implícitas en instrumentos de mercado de largo plazo se mantienen estables, mientras que las provenientes de encuestas continuaron disminuyendo, en un contexto en el que el nivel, la volatilidad y la persistencia de la inflación han disminuido desde hace ya varios años.

Expectativas de Inflación General a Distintos Plazos
Mediana, %



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

Inflación Mensual Anualizada ^{2/}
%, a. e.



a. e. / Cifras ajustadas por estacionalidad.
2/ Capítulo Técnico Informe sobre la Inflación Octubre - Diciembre 2010: Cambio en el Sistema Nominal de la Economía Mexicana a Principios de la Década de los 2000. Se muestra que a partir de octubre de 2001 la inflación empezó un proceso estacionario [I(0)]. Fuente: Banco de México.

El mercado cambiario continuó siendo el principal amortiguador de choques externos.

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



1/ Se refiere al tipo de cambio FIX. Último dato observado corresponde al día 24 de mayo de 2016. La línea negra vertical indica el 1 de enero de 2016 y la línea punteada indica el 17 de febrero de 2016.
Fuente: Banco de México.

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

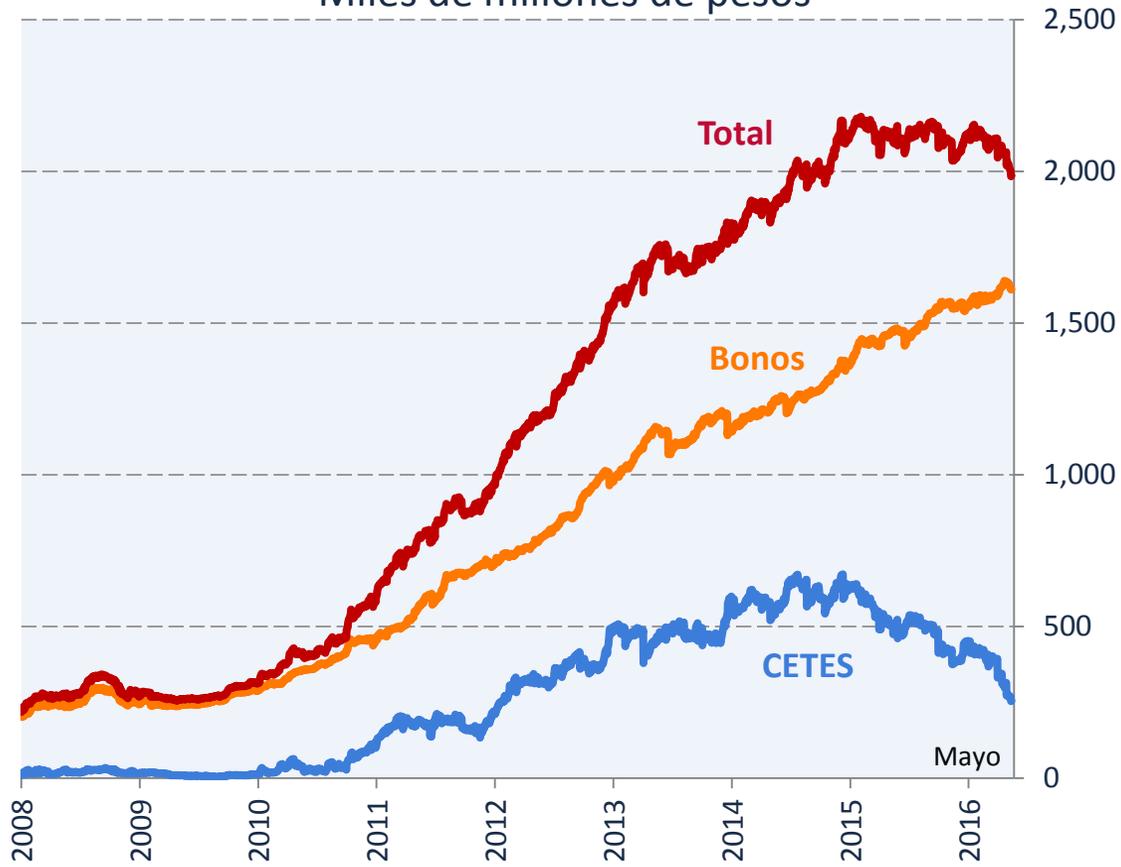


2/ La volatilidad implícita en opciones del tipo de cambio se refiere a opciones a un mes. La línea negra vertical indica el 1 de enero de 2016 y la línea punteada indica el 17 de febrero de 2016.
Fuente: Bloomberg.

La tenencia de valores gubernamentales de no residentes presentó una ligera reducción.

Tenencia de Valores Gubernamentales de Residentes en el Extranjero ^{1/}

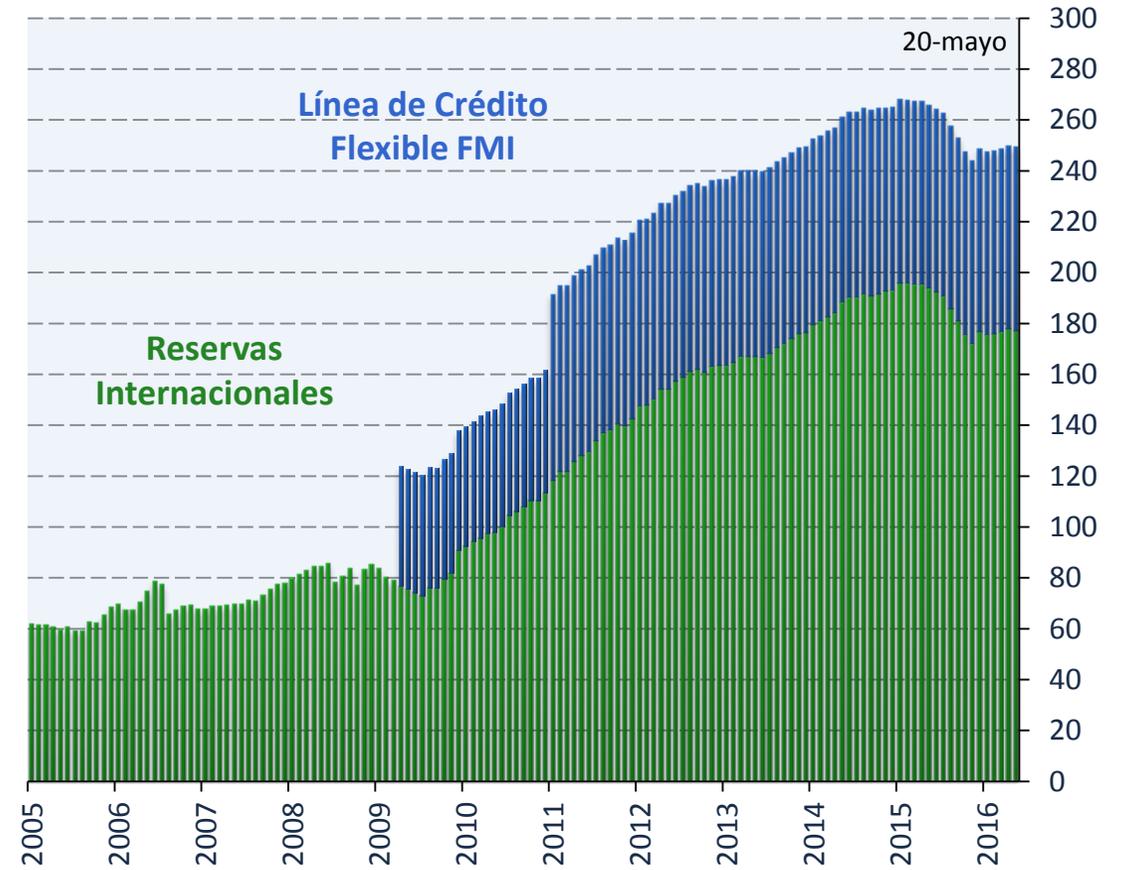
Miles de millones de pesos



1/ El total incluye CETES, bonos, udibonos, bondes y bondes D.
Fuente: Banco de México.

Reservas Internacionales

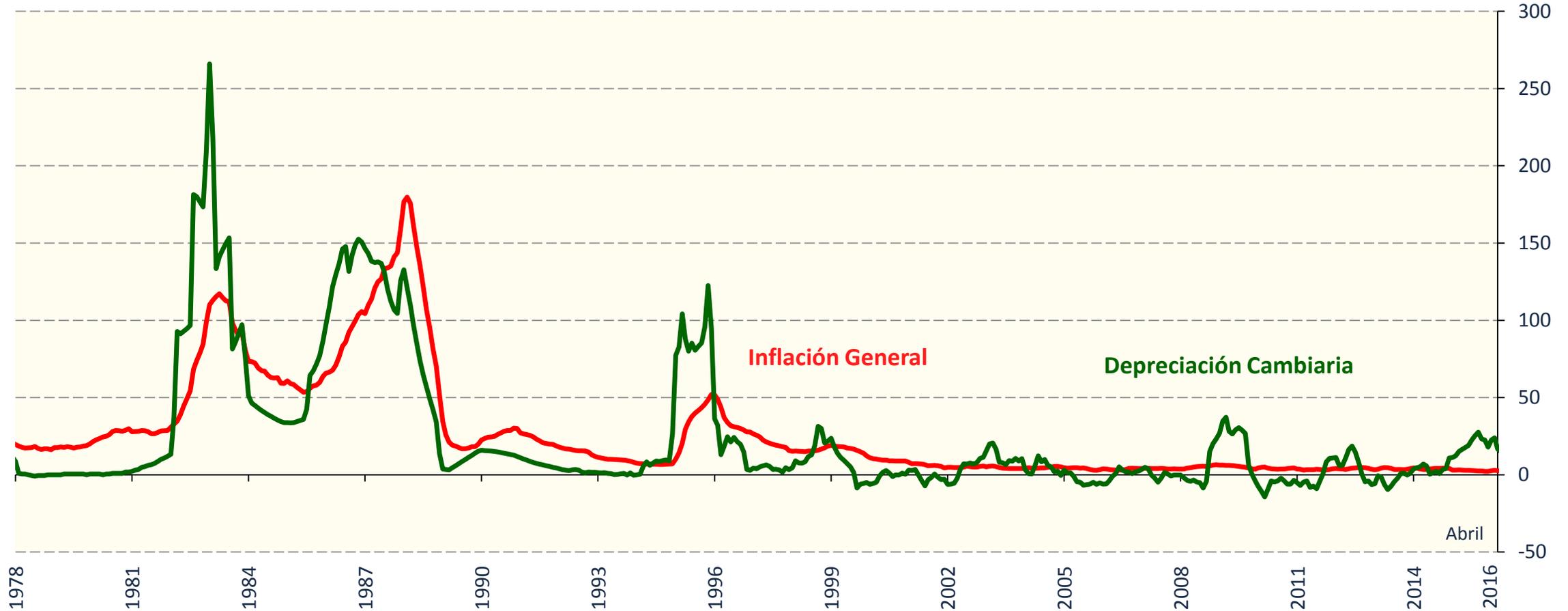
Miles de millones de dólares



Fuente: Banco de México y Fondo Monetario Internacional.

A diferencia del pasado, las fluctuaciones del tipo de cambio recientes no han afectado el proceso de formación de precios de la economía. Así, la inflación se ha mantenido en los últimos 12 meses por debajo de la meta permanente, a pesar del comportamiento del tipo de cambio.

Inflación General y Tasa de Depreciación Nominal Variación % anual

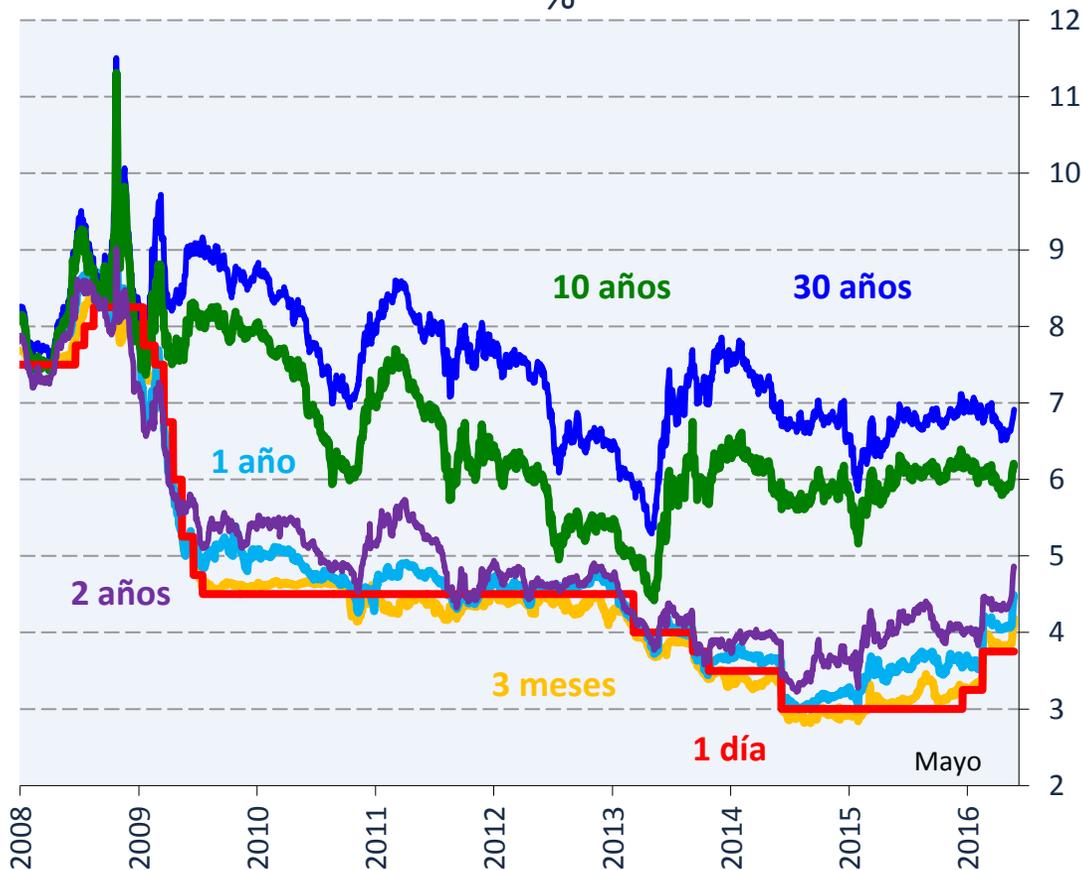


Fuente: Banco de México e INEGI.

Las tasas de interés de corto plazo en México reflejaron los incrementos en la tasa de interés de referencia derivados de las acciones de política monetaria. En contraste y en congruencia con el anclaje de las expectativas de inflación de largo plazo, aquellas para horizontes de largo plazo se han mantenido relativamente estables.

Tasas de Interés de Valores Gubernamentales ^{1/}

%

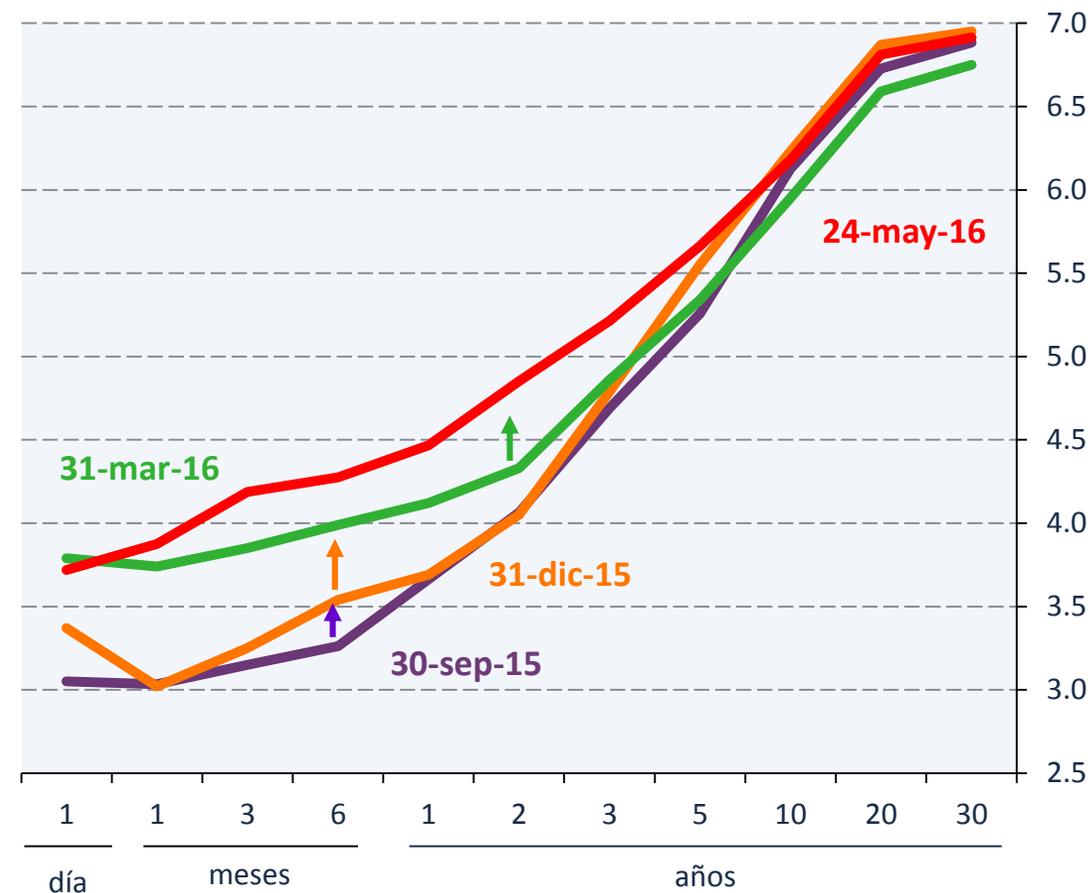


1/ A partir del 21 de enero de 2008, la tasa de interés a 1 día corresponde al objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día.

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

Curva de Rendimientos

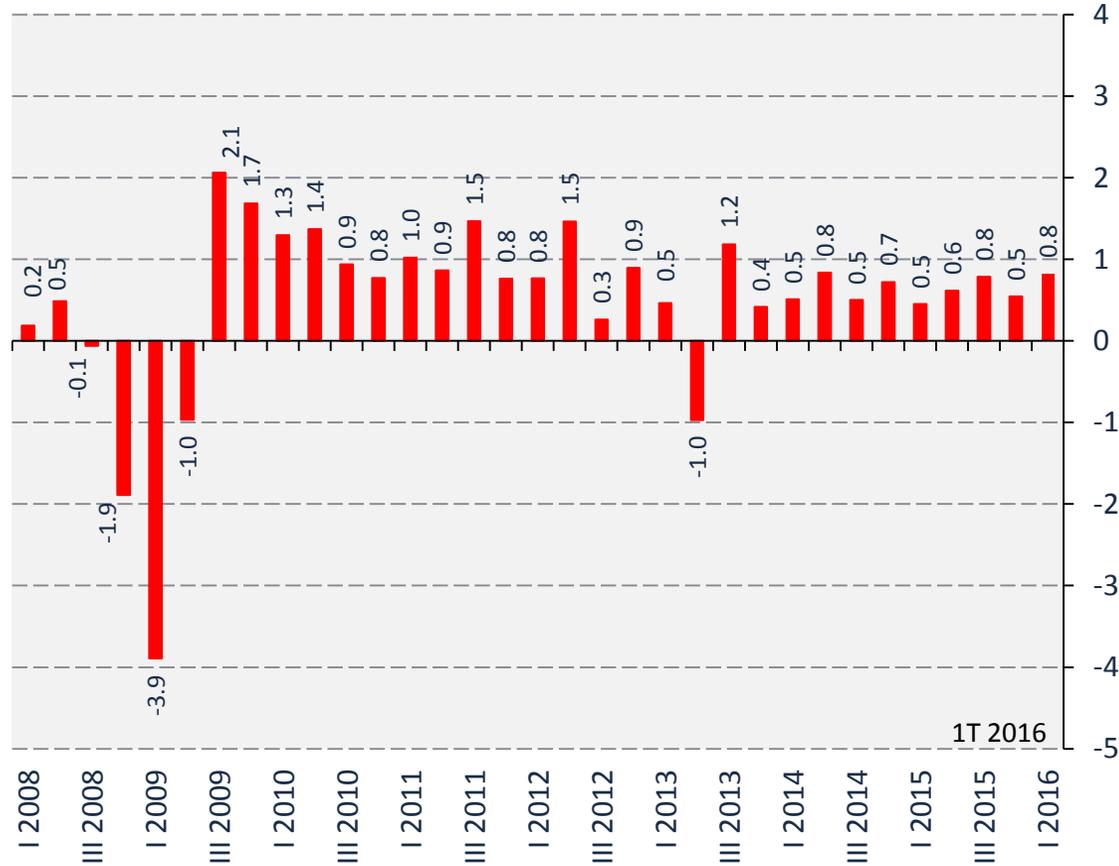
%



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

En el primer trimestre de 2016, la economía mexicana exhibió un crecimiento superior al del trimestre previo.

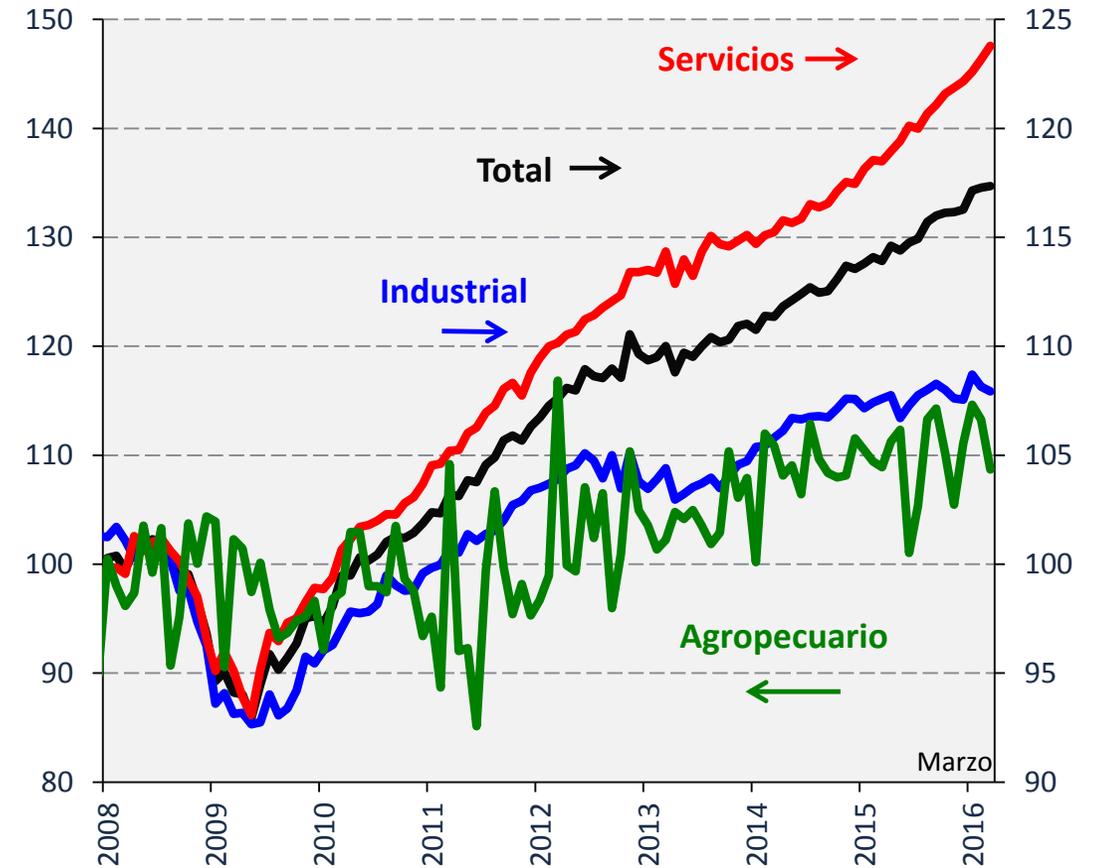
Producto Interno Bruto
Variación % trimestral, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

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

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



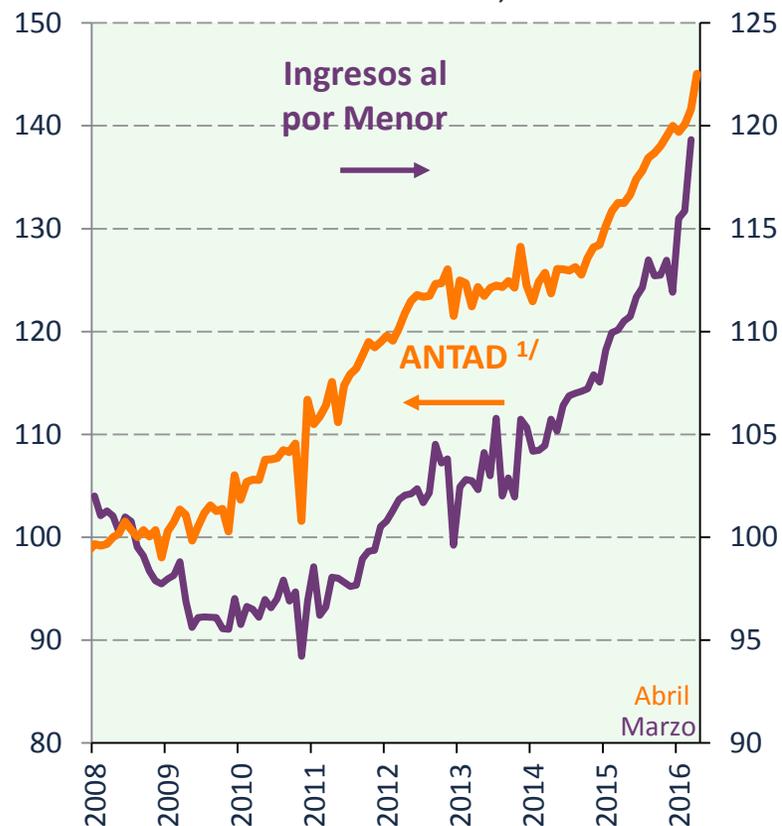
a. e. / Cifras con ajuste estacional.

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

La mayoría de los indicadores del consumo privado sugieren que este siguió exhibiendo una trayectoria favorable en el primer trimestre de 2016.

Ingresos en Empresas Comerciales al por Menor y Ventas de la ANTAD

Índices 2008= 100, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.
 1/ Se refiere a las ventas totales.
 Fuente: Encuesta Mensual sobre Empresas Comerciales, INEGI; y elaboración de Banco de México con información de la ANTAD.

Ventas Internas de Vehículos Ligeros al Menudeo

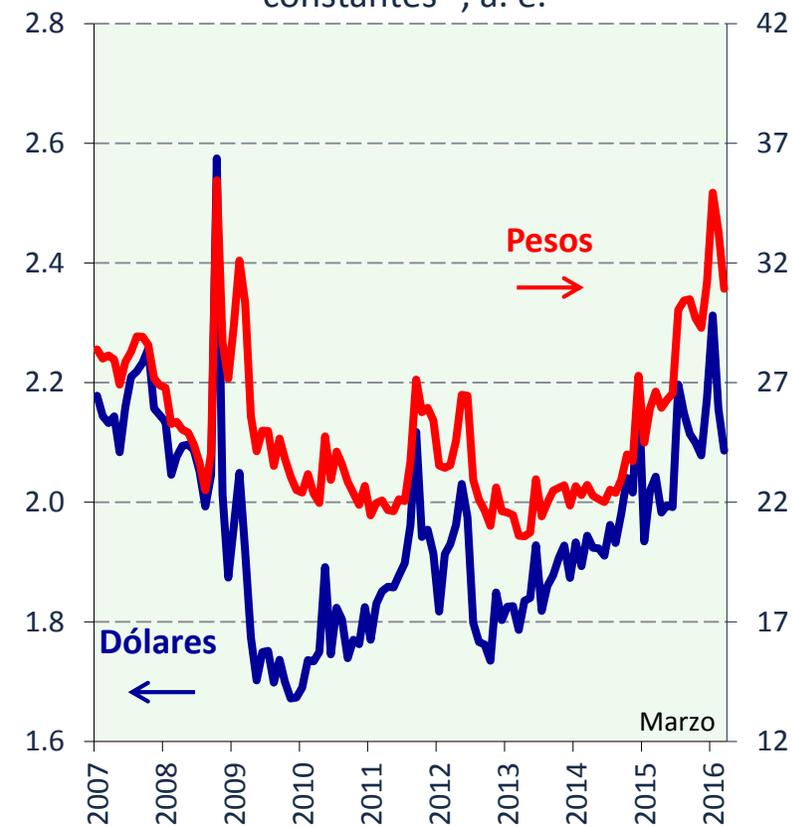
Miles de unidades anualizadas, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.
 Fuente: Elaboración de Banco de México con información de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA).

Remesas Familiares

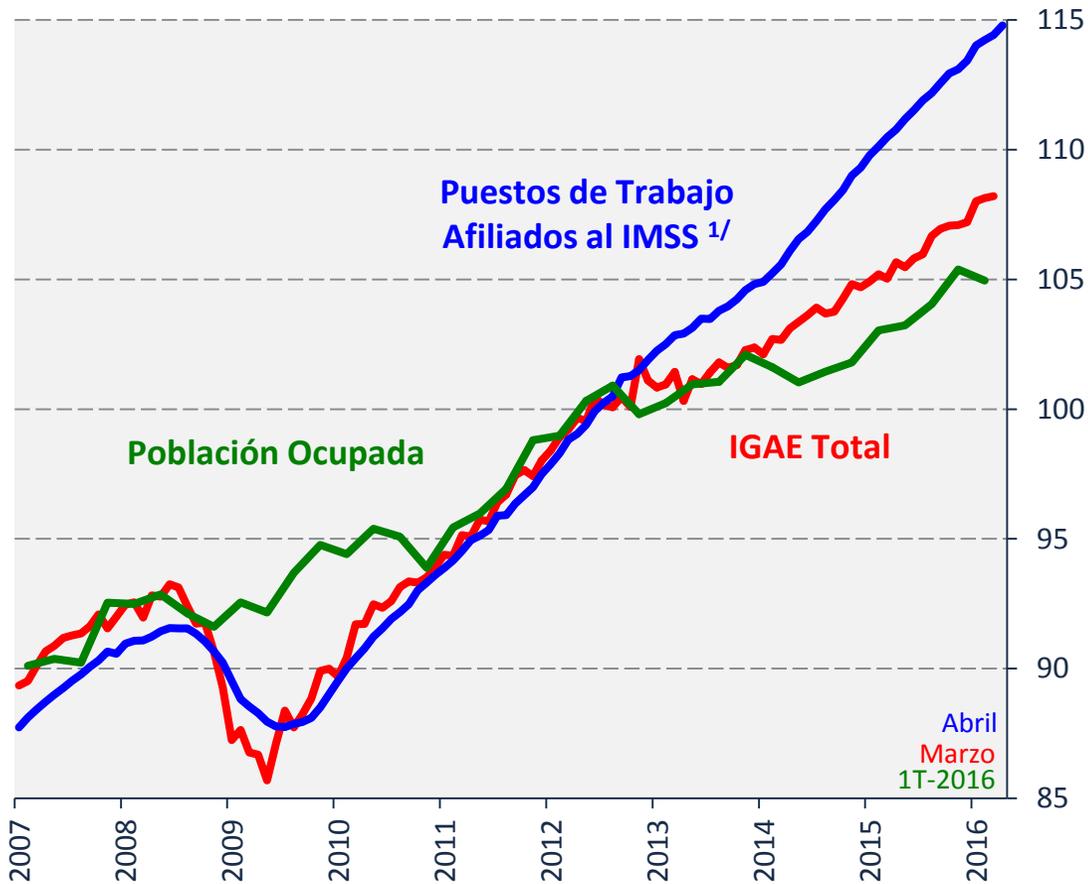
Miles de millones de dólares y de pesos constantes^{2/}, a. e.



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

Si bien en el mercado laboral se ha presentado una mejoría en la mayor parte de sus indicadores, aún prevalecen condiciones de cierta holgura.

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



a. e. / Cifras 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.

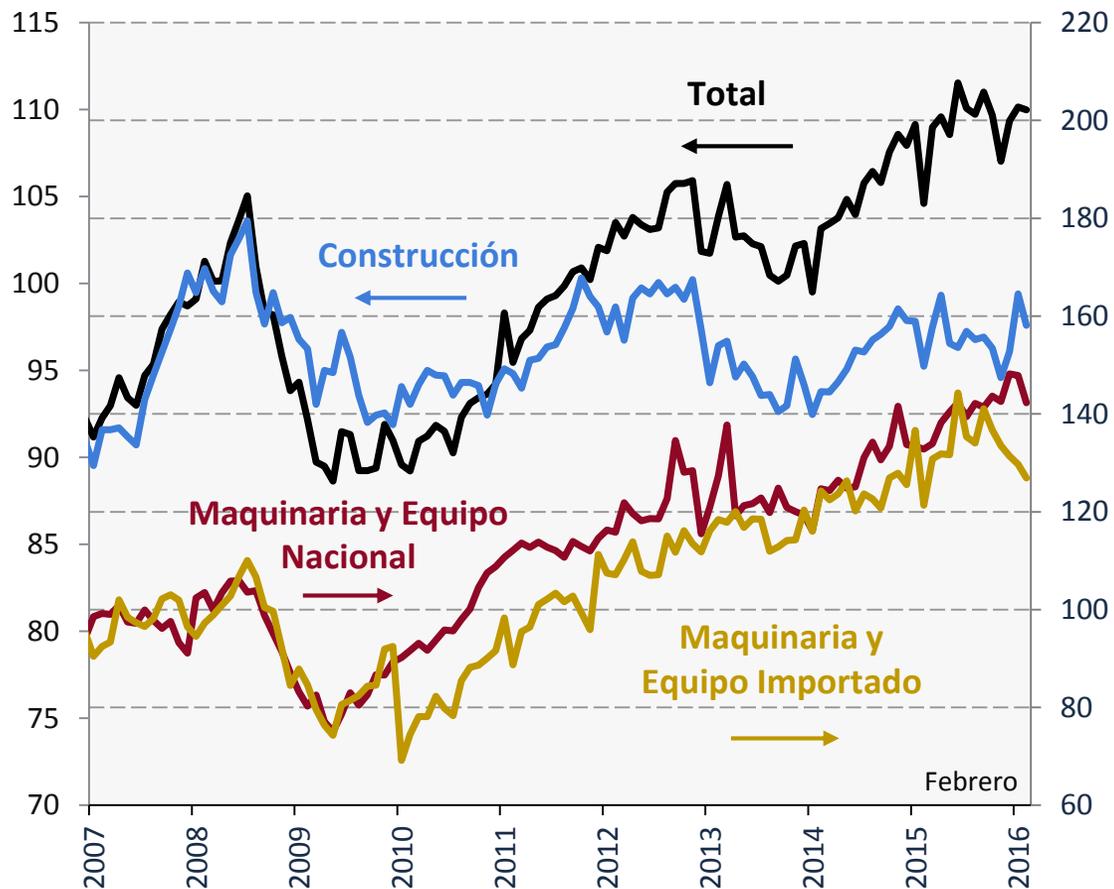


PEA/ Población Económicamente Activa.
a. e. / Cifras con ajuste estacional.
Fuente: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), INEGI.

Por su parte, la inversión fija bruta continuó mostrando un débil desempeño, si bien en el margen la construcción ha mostrado un repunte.

Inversión y sus Componentes

Índices 2008=100, a. e.

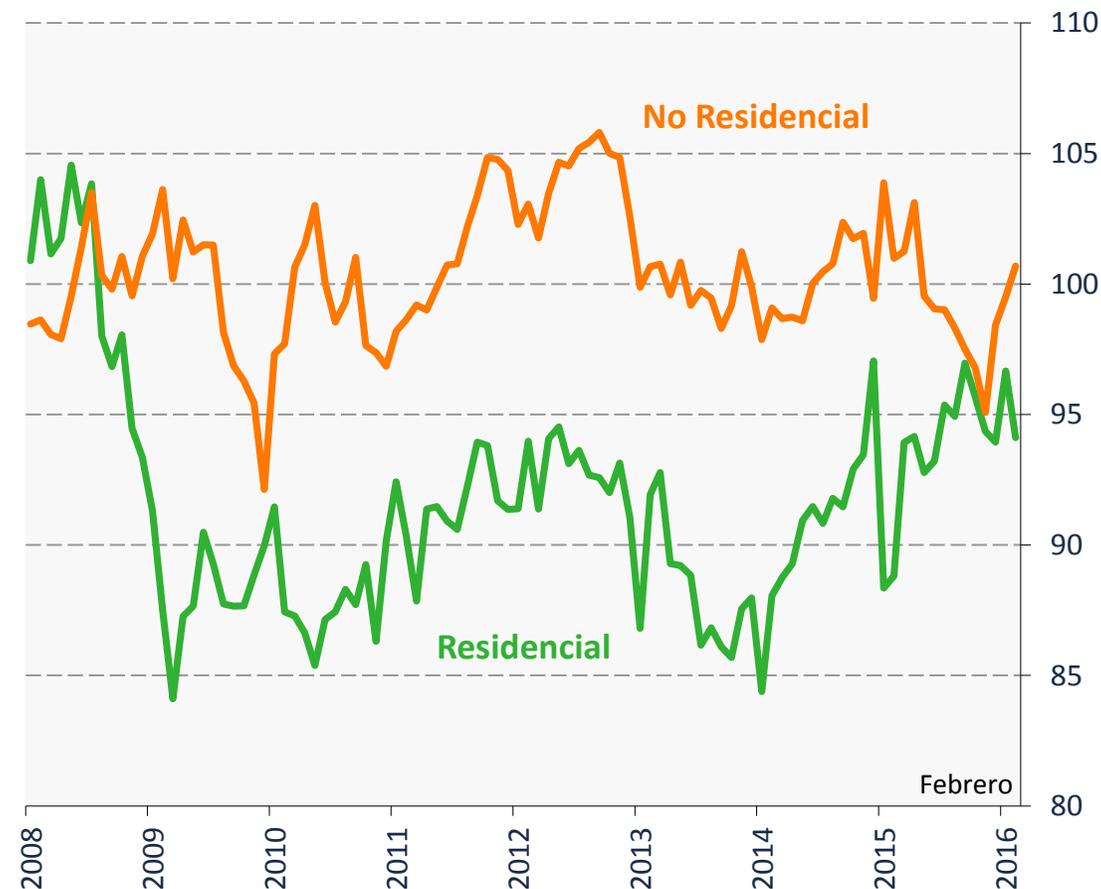


a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Inversión en Construcción Residencial y No Residencial

Índices 2008=100, a. e.

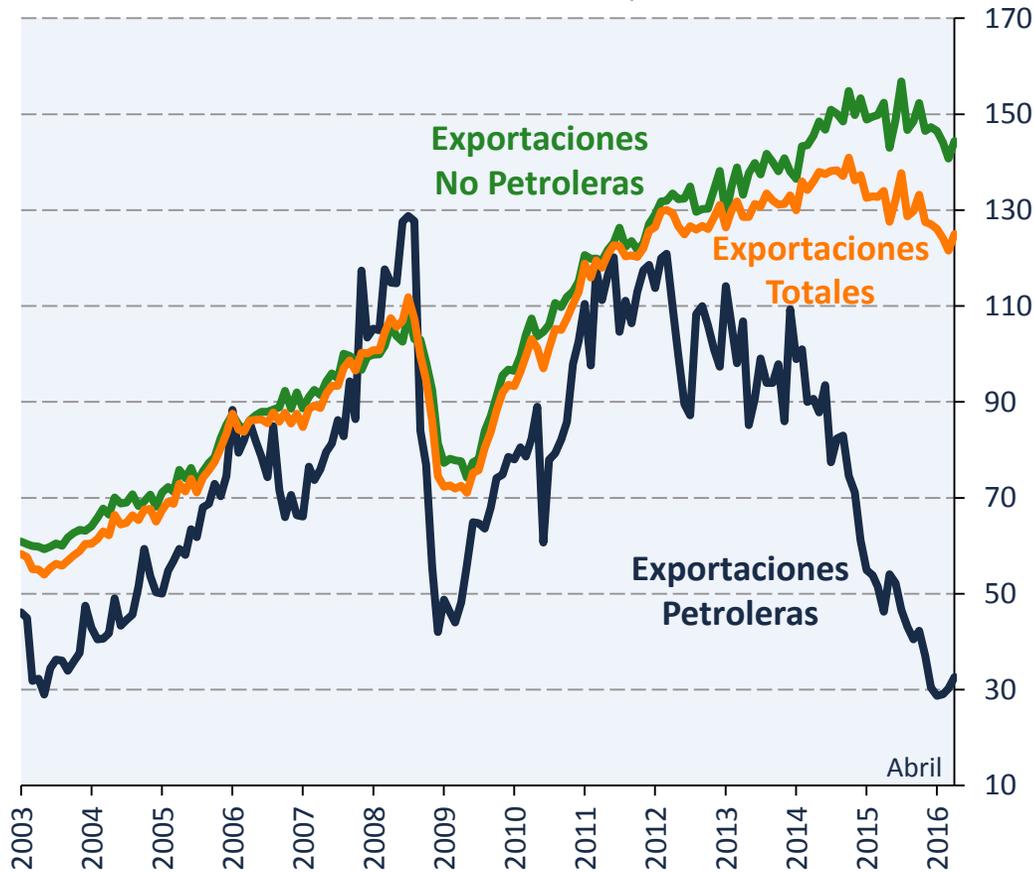


a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

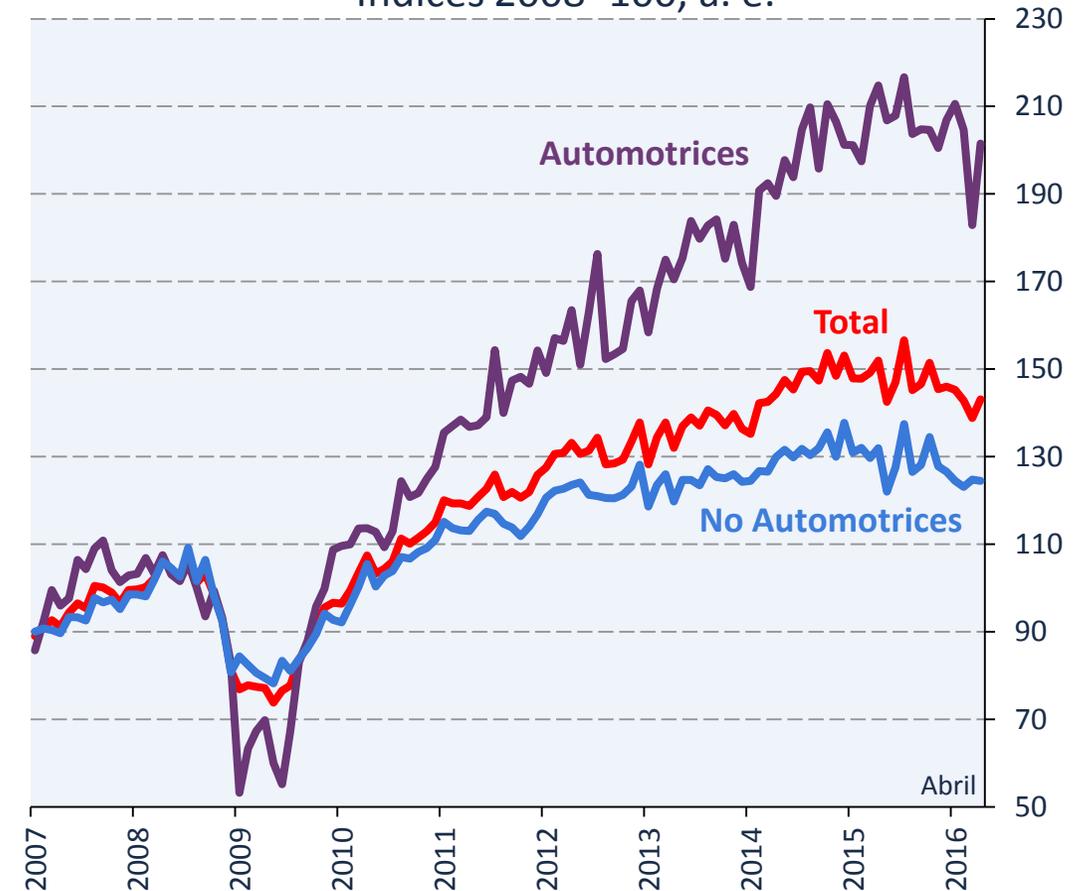
La demanda externa continuó registrando un comportamiento desfavorable. Así, tanto las exportaciones manufactureras, como las petroleras, siguieron mostrando una tendencia negativa.

Exportaciones Petroleras y No Petroleras
Índices 2008=100, a. e.



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

Exportaciones Manufactureras
Índices 2008=100, a. e.



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

Esto se ha dado en un contexto en el que se ha observado una disminución generalizada en la actividad exportadora de las principales economías del mundo.

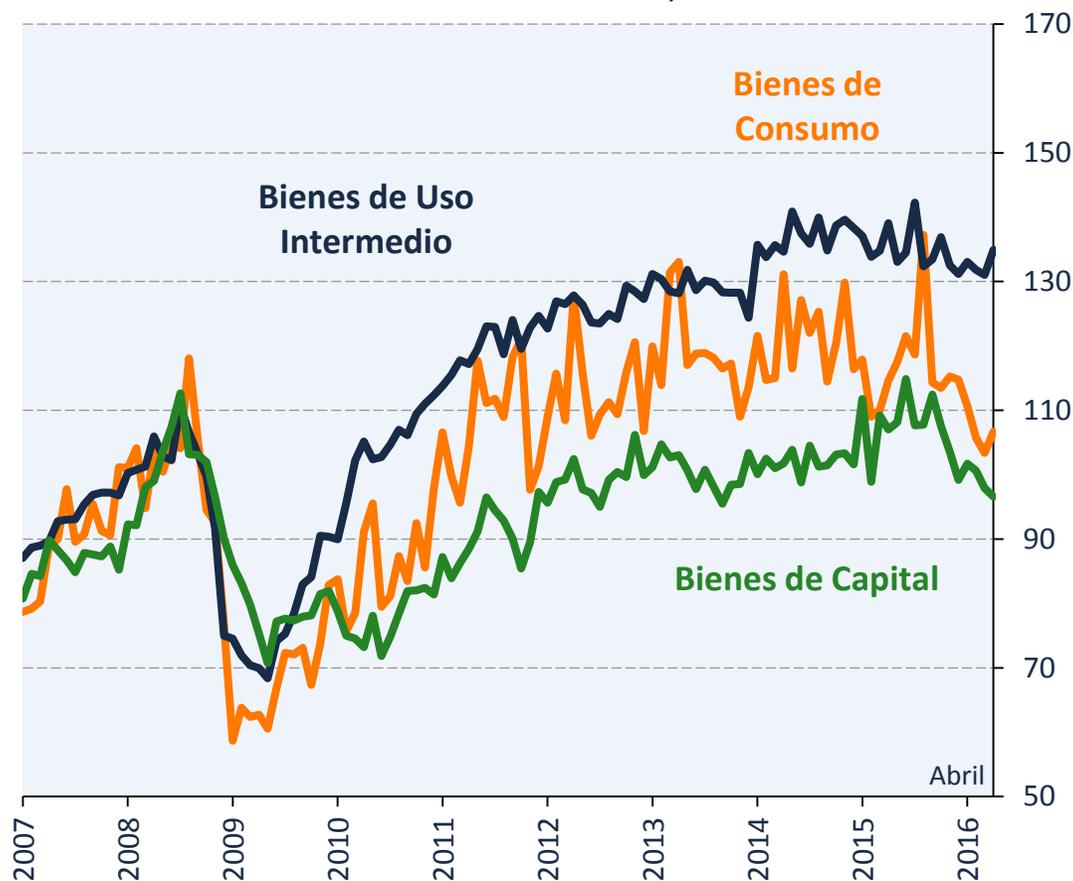
Exportaciones de Países de la OCDE Variación porcentual anual

	2013-I	2013-II	2013-III	2013-IV	2014-I	2014-II	2014-III	2014-IV	2015-I	2015-II	2015-III	2015-IV
Alemania	-0.0	0.8	3.9	7.1	5.4	7.6	4.4	-3.3	-11.6	-12.9	-11.1	-9.7
Australia	-1.3	-2.9	-2.8	1.3	1.1	-4.1	-3.8	-12.5	-20.1	-23.3	-22.0	-21.6
Austria	1.8	3.8	4.5	8.1	6.0	7.6	1.0	-6.0	-15.4	-19.2	-12.7	-10.1
Bélgica	0.1	2.5	9.4	9.6	4.2	7.3	1.2	-9.1	-17.3	-17.3	-16.6	-10.3
Canadá	-0.1	0.7	0.7	0.9	-1.5	5.3	8.9	2.4	-8.0	-14.0	-15.7	-16.8
Chile	-4.9	1.5	5.8	-7.9	2.5	-2.0	-3.5	-4.5	-10.7	-19.0	-19.3	-19.2
Corea	-0.3	1.3	3.1	4.3	1.2	3.5	3.7	0.7	-3.0	-7.1	-9.5	-12.0
Dinamarca	2.0	0.0	7.7	6.6	4.4	7.4	-0.6	-8.6	-12.8	-16.9	-16.3	-12.0
Eslovenia	3.0	2.1	7.7	9.6	8.3	9.0	5.9	-2.2	-12.2	-13.7	-12.6	-8.5
España	7.3	8.7	8.6	4.9	3.4	6.2	3.0	-4.7	-13.0	-15.6	-13.8	-8.7
Estados Unidos	1.6	1.0	1.5	4.3	2.1	3.5	4.3	0.8	-4.5	-5.8	-7.9	-10.3
Estonia	4.4	5.2	-4.8	1.8	-4.4	0.7	3.0	-5.1	-18.7	-20.1	-21.9	-17.9
Finlandia	-2.4	-0.5	1.5	6.9	0.4	7.7	1.3	-9.3	-19.5	-21.7	-20.4	-17.0
Francia	-0.5	2.0	2.5	4.6	2.0	3.6	0.1	-5.7	-14.8	-14.1	-12.5	-10.3
Grecia	8.6	7.8	9.0	-9.8	2.3	-0.9	-4.0	-1.5	-20.9	-19.9	-24.3	-18.5
Holanda	2.0	-0.1	5.1	2.8	1.5	6.3	1.0	-7.2	-17.1	-17.3	-15.6	-13.0
Hungría	-0.3	1.9	5.4	10.8	8.7	9.6	3.8	-5.6	-11.3	-13.3	-11.1	-6.4
Irlanda	-7.3	0.3	-1.0	6.3	5.2	8.5	4.4	1.5	-0.1	-0.9	0.3	2.7
Islandia	-0.7	-4.9	4.6	0.3	-2.6	1.1	5.0	0.4	3.0	7.3	-17.6	-13.5
Israel	5.5	5.6	-3.2	14.0	8.6	-3.6	9.3	-8.3	-8.5	-5.9	-12.0	-2.2
Italia	1.1	1.5	4.6	5.0	5.1	6.8	1.7	-5.2	-14.2	-15.9	-14.0	-10.2
Japón	-12.4	-12.9	-10.4	-5.6	-4.1	-2.7	-1.7	-5.5	-5.1	-9.7	-12.5	-10.5
Luxemburgo	-18.1	-2.2	6.9	9.8	12.8	8.6	5.2	-8.8	-13.5	-9.8	-12.3	-6.8
México	0.4	2.0	4.5	2.6	3.1	5.9	4.4	5.0	-0.6	-4.2	-4.0	-6.7
Noruega	-8.9	-3.9	2.2	-0.6	2.0	-4.8	-9.1	-17.0	-30.1	-25.0	-25.0	-27.2
Nueva Zelanda	3.2	1.1	0.5	16.9	18.3	15.9	2.9	-11.4	-19.3	-17.8	-17.0	-16.4
Polonia	7.4	10.3	12.5	11.9	13.3	13.8	3.7	-0.5	-11.0	-12.8	-9.8	-5.8
Portugal	2.5	7.7	10.8	11.3	5.2	5.0	1.5	-4.4	-13.5	-14.9	-14.0	-11.5
Reino Unido	-2.9	4.0	-1.8	1.8	5.0	1.4	0.7	-3.7	-12.1	-7.1	-9.9	-9.6
República	-4.1	1.0	5.5	10.4	13.8	13.6	5.6	-1.3	-12.3	-13.1	-7.8	-4.4
República	4.7	5.1	5.6	9.9	9.8	5.3	0.7	-9.8	-16.2	-16.9	-11.8	-6.5
Suecia	-4.3	-3.7	-3.0	-0.5	1.2	2.3	-2.0	-8.3	-18.7	-16.3	-15.1	-8.5
Suiza	-2.0	2.3	2.8	2.8	9.6	6.8	5.1	-1.4	-7.7	-9.1	-9.6	-2.7
Turquía	5.5	-2.3	-5.4	0.2	7.0	5.0	3.0	-0.3	-7.7	-8.9	-11.9	-6.9
Total OCDE	-0.6	0.4	2.1	4.0	3.3	4.7	2.4	-3.5	-10.7	-12.1	-11.9	-10.5

Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

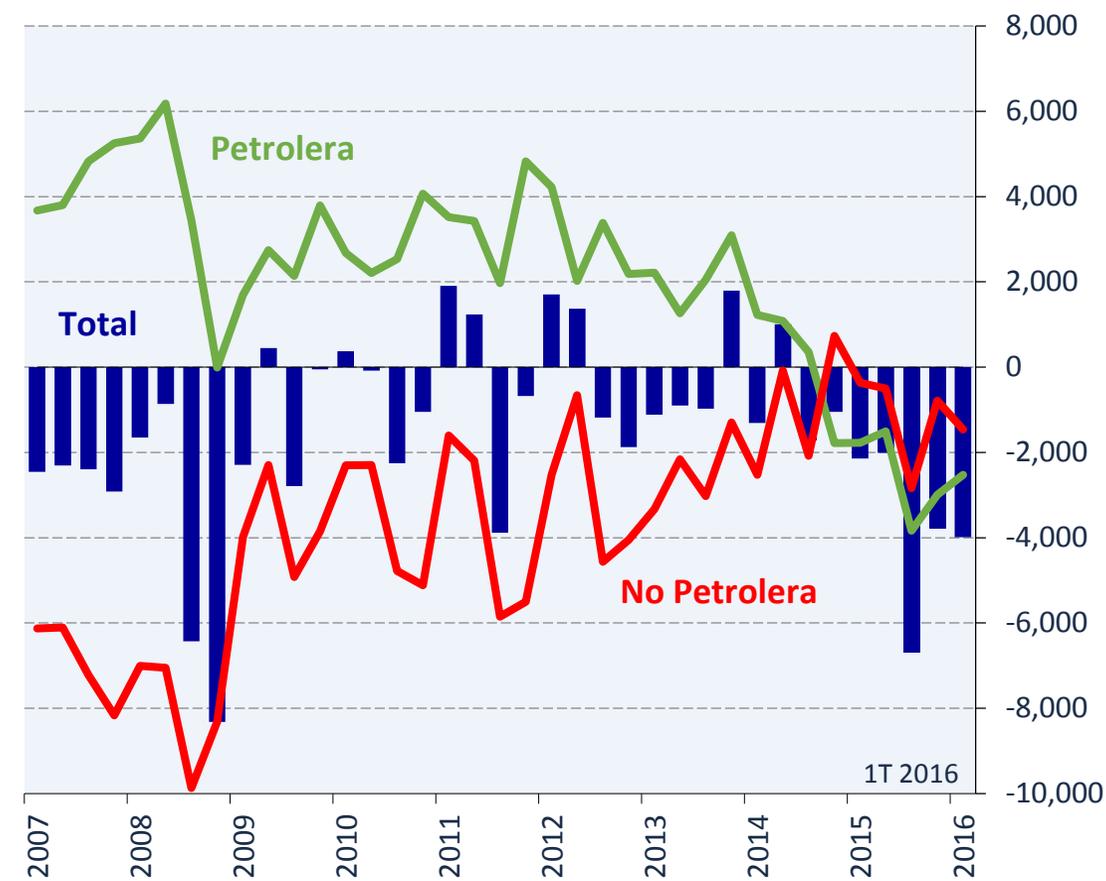
En un entorno de actividad comercial débil a nivel global, en México las importaciones han mostrado un estancamiento y el déficit de la balanza comercial ha aumentado, sobre todo como consecuencia del comportamiento de la balanza comercial petrolera.

Importaciones por Tipo de Bien
Índices 2008=100, a. e.



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

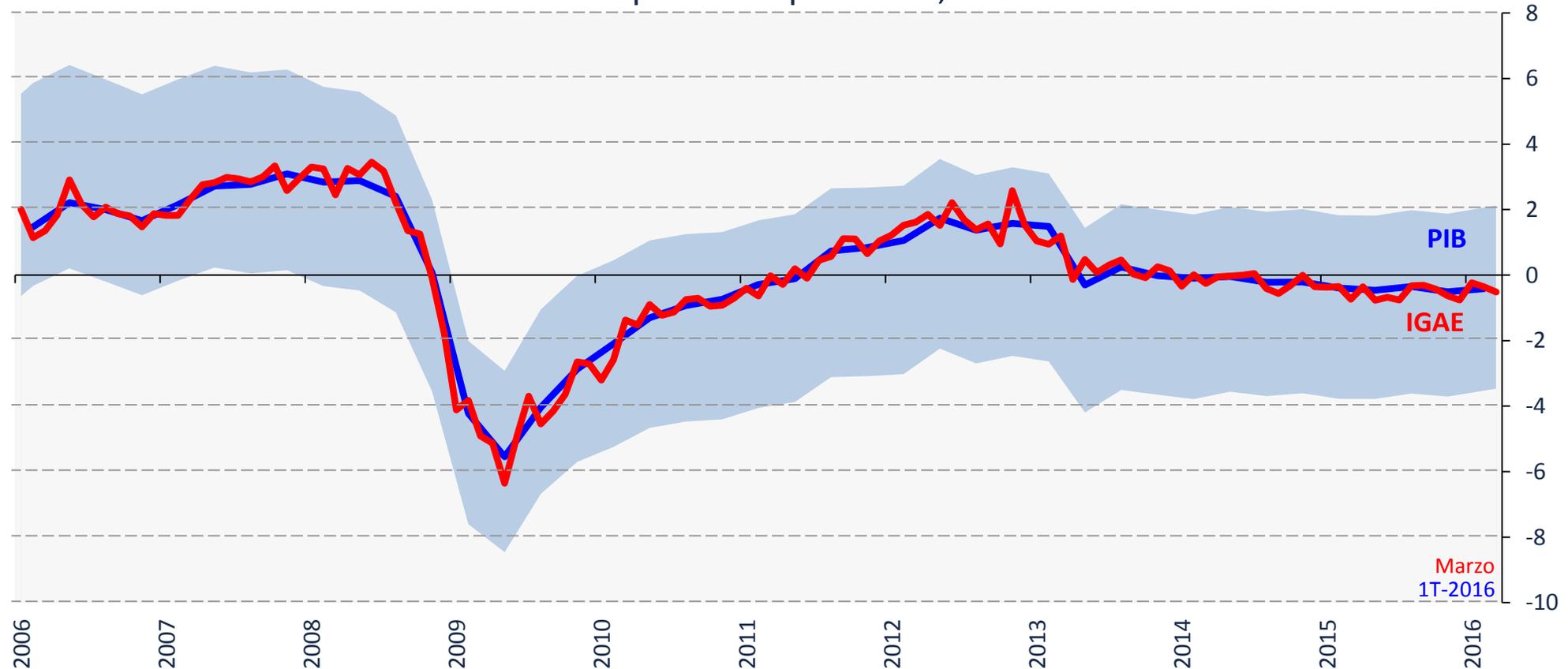
Balanza Comercial
Millones de dólares



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

Así, en lo que va del año han prevalecido condiciones de holgura, aunque decrecientes, en la economía.

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 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.

Índice

1 **Política Monetaria**

2 **Condiciones Externas**

3 **Inflación y sus Determinantes**

4 **Previsiones y Consideraciones Finales**

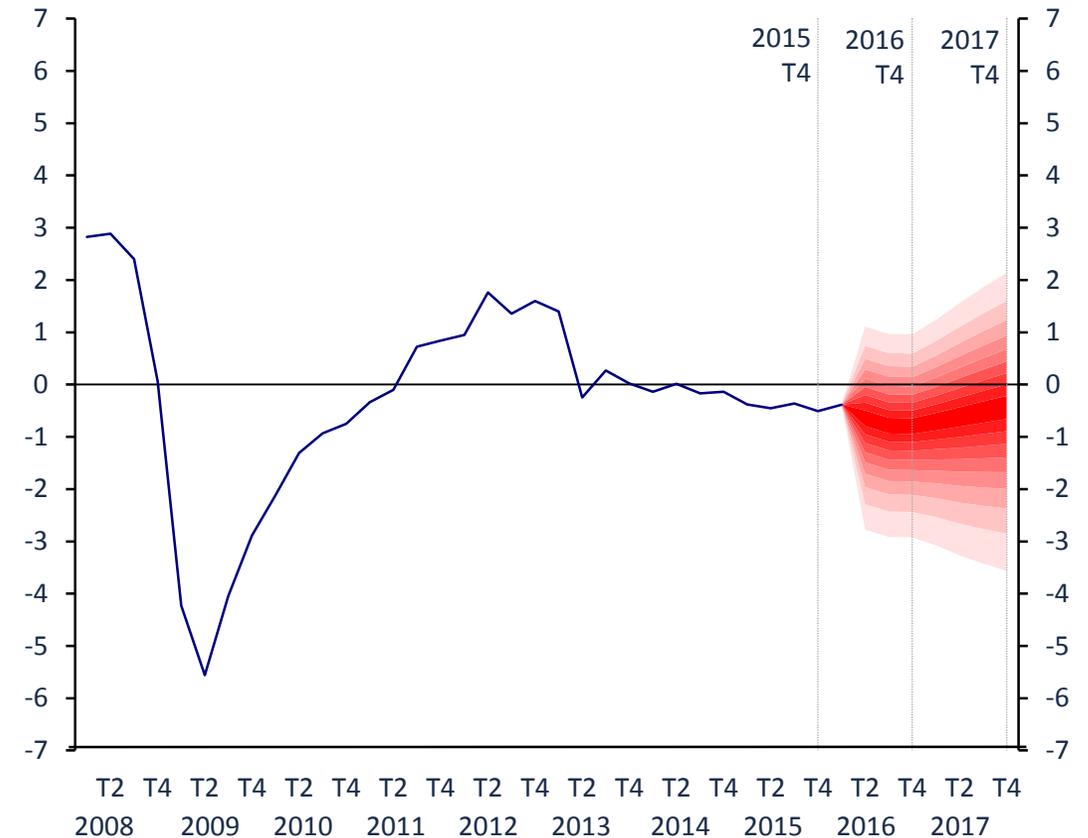
Previsiones para la Actividad Económica

Crecimiento del PIB (%)		
Informe	Anterior	Actual
2016	2.0 – 3.0	2.0 – 3.0
2017	2.5 – 3.5	2.3 – 3.3

Incremento en los puestos de trabajo afiliados al IMSS (Miles de puestos)		
Informe	Anterior	Actual
2016	610 – 710	590 – 690
2017	650 – 750	630 – 730

Déficit en Cuenta Corriente (% del PIB)		
Informe	Anterior	Actual
2016	2.9	3.1
2017	2.9	3.1

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



a. e./ Cifras con ajuste estacional.
Fuente: Banco de México.

Riesgos para el Escenario de Crecimiento

Al alza:

- ✓ Un mayor dinamismo del consumo privado en los próximos trimestres.
- ✓ Que la implementación de las reformas estructurales tenga efectos más favorables y en un menor plazo que lo anticipado por el mercado.

A la baja:

- ✓ La posibilidad de que se acentúe la desaceleración en el crecimiento mundial y, en particular, de la actividad industrial de Estados Unidos.
- ✓ Que ante el entorno internacional más complejo las condiciones de financiamiento se tornen más astringentes, afectando los planes de inversión.

Previsiones para la Inflación

Inflación General

Inflación Subyacente

2016

Que se mantenga en los siguientes meses en niveles por debajo de 3 por ciento y que en los últimos meses del año supere transitoriamente dicha cifra. Para el año en su conjunto, es previsible que la inflación promedio anual se ubique prácticamente en 3 por ciento.

Que aumente gradualmente en términos anuales, finalizando 2016 en niveles cercanos a 3 por ciento.

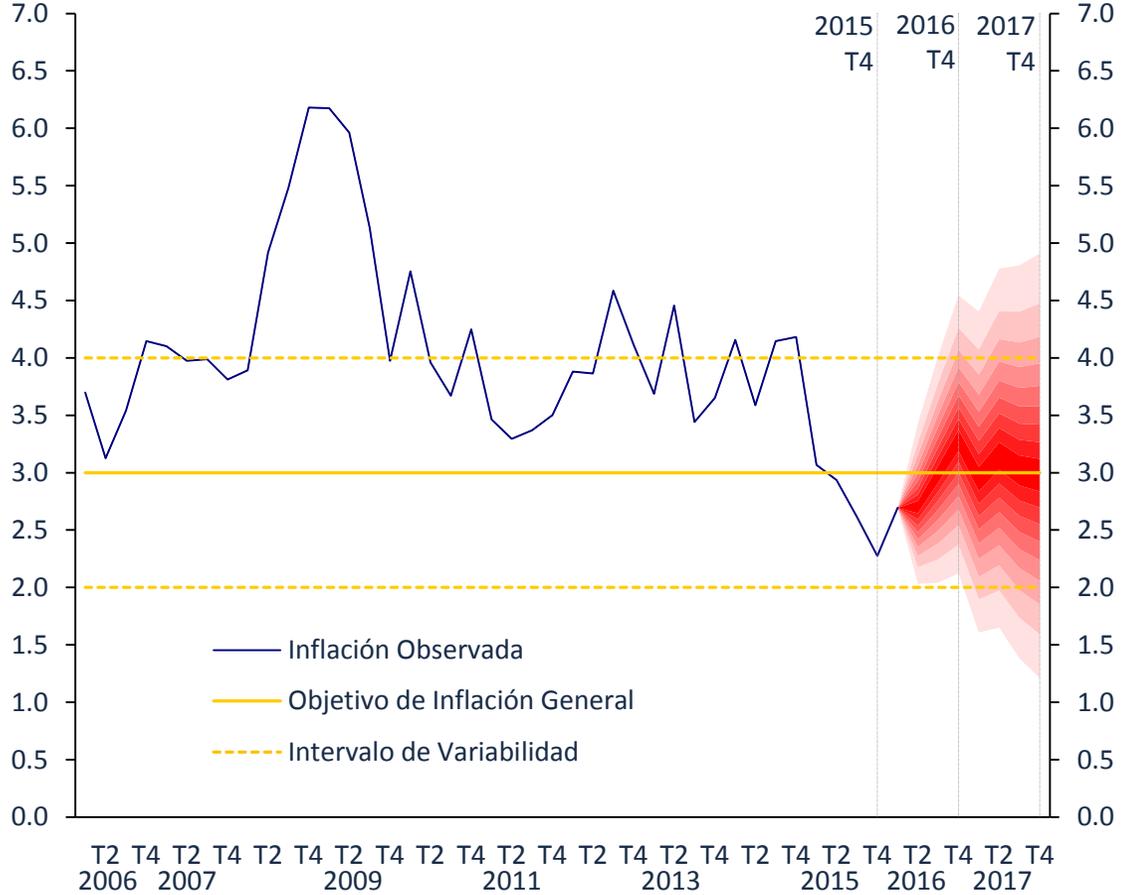
2017

Que se mantengan alrededor de la meta permanente de inflación

Se anticipa que las condiciones inflacionarias en la economía continúen siendo favorables, de tal forma que la inflación se mantenga oscilando alrededor de la meta permanente.

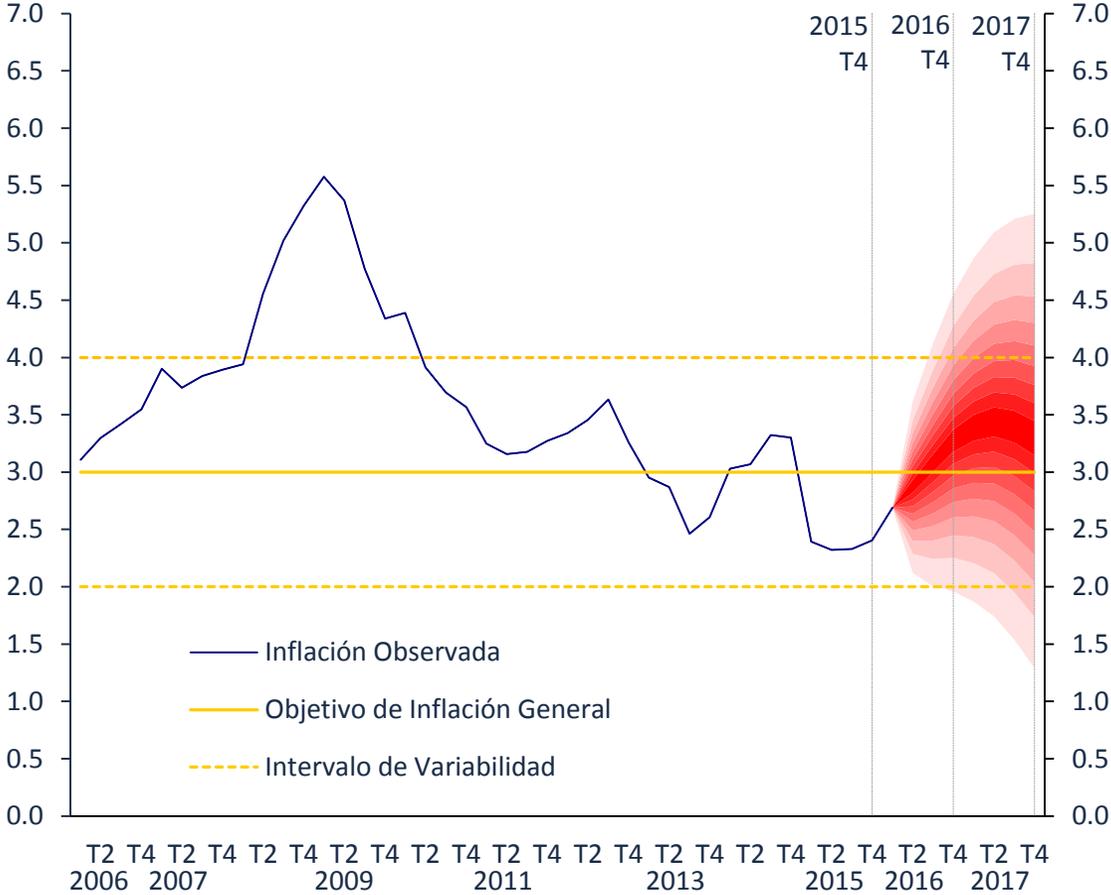
Gráficas de Abanico

Inflación General Anual ^{1/}
Variación % anual



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

Inflación Subyacente Anual ^{2/}
Variación % anual



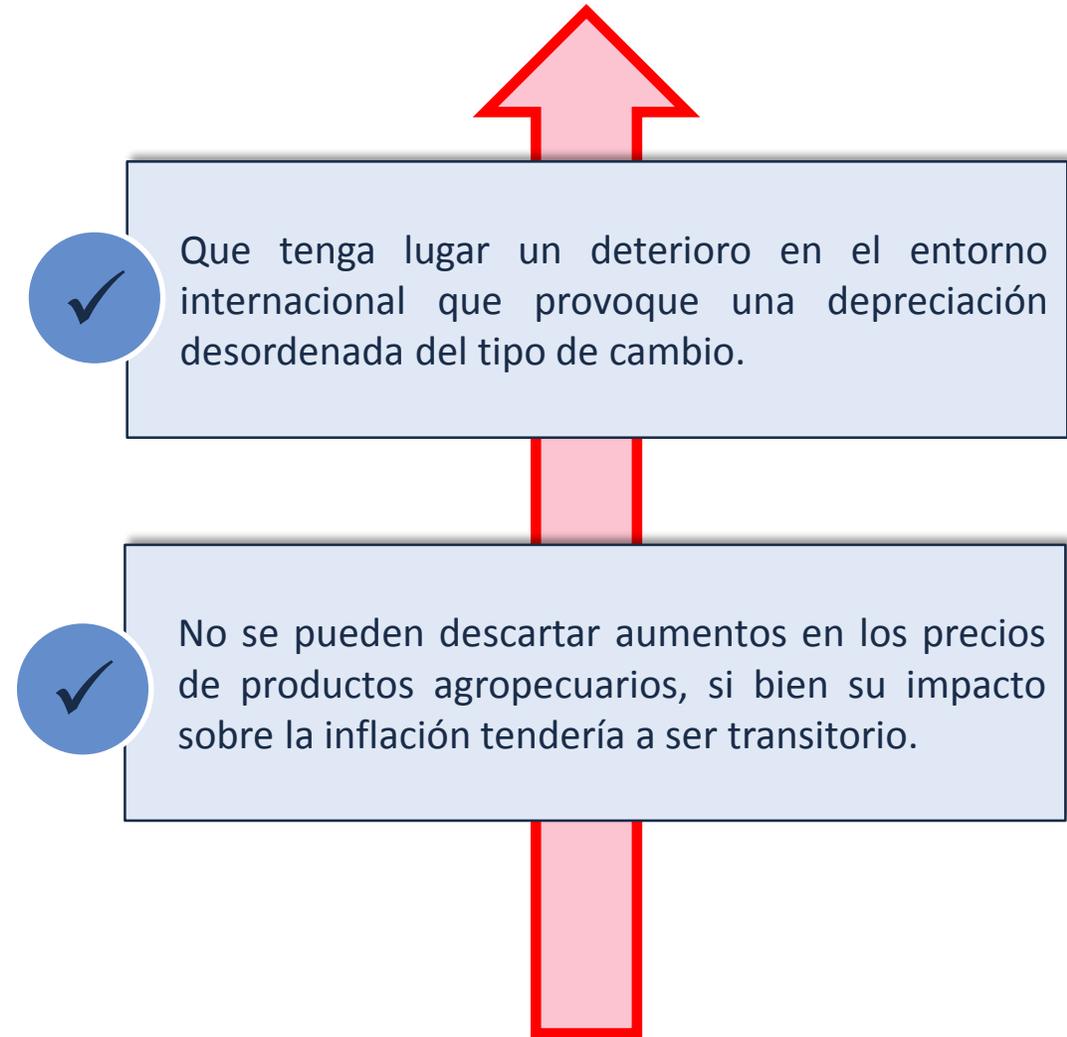
2/ Promedio trimestral de la inflación subyacente anual.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Riesgos para el Escenario de Inflación

A la baja



Al alza



Postura de Política Monetaria

- Considerando lo expuesto en el presente Informe, hacia adelante la Junta de Gobierno **seguirá muy de cerca la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo**, en especial:

- ✓ El tipo de cambio y su posible traspaso a los precios al consumidor.

- ✓ 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 tomar medidas con toda flexibilidad y en el momento en que las condiciones lo requieran, para **consolidar la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3 por ciento.**

Fortalecimiento de la Confianza en la Economía de México

- Hacia adelante México enfrenta un entorno externo adverso que significará un lastre para el crecimiento económico y posibles presiones para la inflación.
- En este contexto es crucial **preservar la fortaleza macroeconómica**, actuando de manera oportuna cuando así sea requerido en materia monetaria y fiscal.
- Asimismo es necesario **seguir impulsando las fuentes de crecimiento interno**, de modo que no sólo se contrarreste la atonía de la demanda global, sino que se alcancen mayores tasas de crecimiento de la economía de manera sostenida. La **implementación eficiente de las reformas estructurales** es de gran importancia.



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx