

Comentarios al Informe Trimestral Abril-Junio 2016 del Banco de México

Resumen Ejecutivo

De acuerdo con el *Informe Trimestral Abril - Junio 2016* elaborado por el Banco de México (Banxico) se observa que la inflación general anual promedio disminuyó como resultado, en parte, al bajo nivel de los precios internacionales de la mayoría de las materias primas, a la reducción en el costo de los pecuarios y en el de los energéticos; en tanto que, el impacto de la depreciación de la moneda nacional sobre los precios internos ha sido limitado. La inflación general promedio pasó de 2.69 a 2.56 por ciento del primer trimestre de 2016 al segundo, lo que implicó que se ubicara por debajo del objetivo de inflación de 3.0 por ciento y que se situara dentro del intervalo de variabilidad de entre 2.0 – 4.0 por ciento establecidos por el Banco Central. Asimismo, bajo su análisis mensual, el nivel de la inflación se redujo al pasar de 2.60 a 2.54 por ciento de marzo a junio de 2016, no obstante, para agosto repuntó al colocarse en 2.73 por ciento.

Durante el periodo que se analiza, la Junta de Gobierno del Banco de México elevó la tasa de interés objetivo a 4.25 por ciento con la finalidad de evitar que la depreciación de la moneda nacional y los ajustes de algunos precios relativos, se tradujeran en un desanclaje de las expectativas de inflación. Asimismo, la Junta expresó que seguirá muy de cerca la evolución de los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, en particular del tipo de cambio y su posible traspaso a los precios al consumidor. Así, precisó que se mantendrá vigilante de la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos y del comportamiento del déficit de la cuenta corriente, igualmente en cuanto a la evolución de la brecha del producto con la finalidad de estar en posibilidad de continuar tomando las medidas necesarias para consolidar la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3.0 por ciento, con toda flexibilidad y en el momento en que las condiciones lo requieran.

Banxico espera que, para lo que resta de 2016, la inflación general anual aumente de manera gradual y se sitúe en niveles cercanos al 3.0 por ciento en lo que resta del año; aunque prevé que el promedio anual se ubique por debajo del objetivo. Para 2017, estima se establezca alrededor de 3.0 por ciento. Por otra parte, ajustó a la baja el rango de expectativa crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de México para 2016 y lo anticipó entre 1.7 y 2.5 por ciento (2.0-3.0% un trimestre atrás). Para 2017 pronostica oscile de 2.0 a 3.0 por ciento (2.3-3.3% antes). Bajo este panorama, mantuvo su previsión sobre la generación de empleos para 2016 entre 590 y 690 mil puestos. Para 2017 ajustó la baja su perspectiva y anunció un rango de 610 a 710 mil trabajadores (630-730 un periodo atrás).

Índice

Presentación.....	2
Comentarios al Informe Trimestral Abril - Junio 2016 del Banco de México	3
Introducción	3
1. Comportamiento de la Inflación	5
1.1 Entorno Económico Interno	8
1.2 Entorno Económico Internacional.....	10
2. Impacto inflacionario	13
3. Política Monetaria durante el Segundo Trimestre de 2016.....	15
4. Expectativa Inflacionaria y Económica	17
5. Comentarios Finales	21
Fuentes de Información	25

Presentación

El Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, como órgano de apoyo técnico, de carácter institucional, y en cumplimiento de su función de aportar elementos que apoyen el desarrollo de las tareas legislativas de las Comisiones, Grupos Parlamentarios y Diputados, elabora el documento “Comentarios al Informe Trimestral Abril - Junio 2016 del Banco de México”.

En el cuerpo del mismo se exponen los comentarios al Informe que el Banco Central, en cumplimiento de lo previsto en el Artículo 51, fracción II de la Ley del Banco de México, envía al Congreso de la Unión. Dicho Informe analiza la inflación y la evolución de los indicadores económicos del país, así como la ejecución de la política monetaria y las actividades del Banco de México durante el periodo de referencia, bajo el entorno de la situación económica nacional e internacional. Asimismo, Banxico ofrece previsiones sobre las principales variables macroeconómicas del país.

Este documento se integra en cinco apartados: comportamiento de la inflación, impacto inflacionario, política monetaria durante el segundo trimestre de 2016, expectativa inflacionaria y económica; y, comentarios finales.

Comentarios al Informe Trimestral Abril - Junio 2016 del Banco de México

Introducción

El Banco de México (Banxico) tiene como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, así como promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos. Para lograrlo, Banxico aplica su política monetaria de objetivos de inflación y utiliza la tasa de interés interbancaria a un día (“tasa de fondeo bancario”) como la tasa de interés objetivo para contrarrestar las presiones inflacionarias, la cual tiene como finalidad mandar señales precisas a los mercados sobre el nivel deseado de las condiciones monetarias.

El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) es el indicador que emplea el Banco Central para medir, a través del tiempo, la variación de los precios de una canasta fija de bienes y servicios representativa del consumo de los hogares; es decir, es el mecanismo que permite conocer la magnitud de los cambios económicos procedentes del proceso inflacionario y comparar el poder de compra de la moneda nacional de un período a otro.

La meta de inflación anual del INPC de Banxico es de 3.0 por ciento, que opera de manera continua y no sólo al cierre del año, y toma en cuenta un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual alrededor de ésta para acomodar cambios en los precios relativos debido a las perturbaciones a las que está sujeta la economía y a que la relación entre las acciones de política monetaria y los resultados en la inflación es imprecisa.

La política monetaria orientada a lograr las metas de inflación aplicada por el Banco Central cuenta, principalmente, con los siguientes elementos:

- Anuncio de metas explícitas de inflación;
- Análisis sistemático de la coyuntura económica y las presiones inflacionarias;
- Descripción de los instrumentos que utilizará la autoridad monetaria para lograr su objetivo;
- Una política de comunicación que promueva la transparencia, credibilidad y efectividad de la política monetaria.

Bajo este esquema, Banxico restringirá las condiciones monetarias cuando detecte presiones de inflación provenientes de la demanda ante una evolución desfavorable de ésta; en tal caso, las presiones serían generalizadas y, de no ser contenidas con oportunidad, podrían propiciar un repunte permanente en la inflación. Cuando las presiones inflacionarias derivan del lado de la oferta, éstas suelen reflejar cambios en precios relativos, por lo que afectan la inflación temporalmente; en este escenario, se suele no contrarrestar dichas presiones ya que sus efectos sobre la inflación son transitorios. No obstante, de existir un riesgo elevado de contaminación sobre las expectativas inflacionarias o del proceso de determinación de otros precios o de que el balance de riesgos se deteriore significativamente, la política monetaria deberá restringirse para evitarlo.

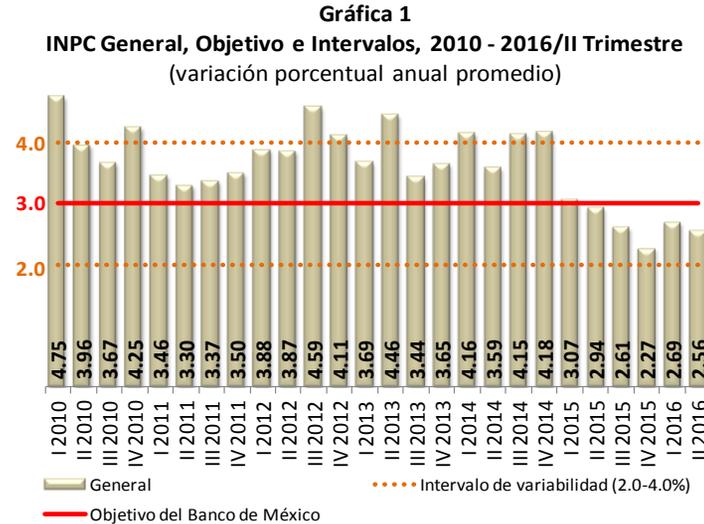
Banxico debe reaccionar con oportunidad a los cambios en las variables económicas que pudieran traducirse en mayores tasas de inflación en el futuro debido a que sus acciones de política monetaria inciden sobre la inflación con un rezago considerable y con un grado de incertidumbre importante entre el momento en que toma las decisiones y su efecto sobre el nivel general de precios, con la finalidad de que la evolución de los precios sea congruente con el objetivo de mantener un entorno de inflación baja y estable. Es así, según el Banco Central, como contribuye a establecer las condiciones propicias para el crecimiento económico sostenido y, por lo tanto, para la creación de empleos permanentes.

1. Comportamiento de la Inflación

En términos trimestrales, la **inflación general anual promedio bajó** de 2.69 a 2.56 por ciento del primer al segundo trimestre de 2016 (Cuadro 1 y Gráfica 1) como consecuencia, en parte, al bajo nivel de los precios internacionales de la mayoría de las materias primas, a la reducción que continuó exhibiendo el precio de los bienes pecuarios y por las disminuciones en el de los energéticos.

Así, la inflación promedio se ubicó por debajo del objetivo de inflación y dentro del intervalo de variabilidad establecidos por Banxico. Por lo que las condiciones inflacionarias continúan siendo favorables debido a que prevalecen condiciones de **holgura en la economía nacional**.

La inflación entre abril y junio del año no fue más baja debido al aumento en el costo de los alimentos procesados que pasaron de un incremento de 2.88 por ciento en el primer trimestre de 2016 a uno de 3.69 por ciento en el segundo y al alza de las mercancías no alimenticias al ir de 3.17 a 3.36 por ciento. Bajo este contexto, el impacto de la apreciación del dólar sobre los precios internos ha sido limitado y focalizado, principalmente, en las mercancías (material escolar, blanqueadores, otros utensilios de cocina, acumuladores neumáticos y otras refacciones, entre otras); además de que no ha dado lugar a efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y Banxico.

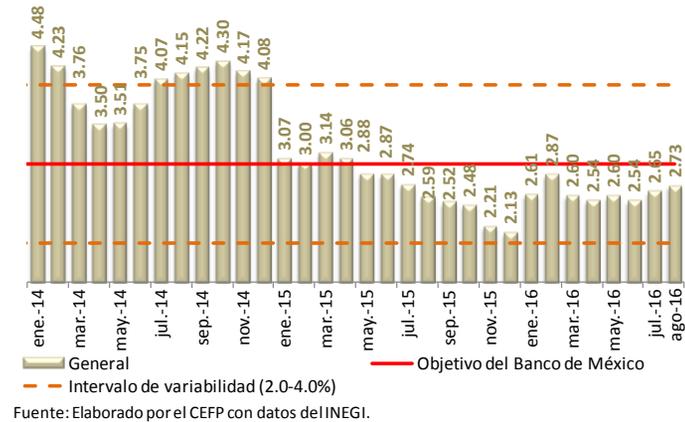
En términos agregados, el **componente subyacente**¹ fue de una alza de 2.69 por ciento a una de 2.91 por ciento entre el primer trimestre de 2016 y el segundo trimestre; mientras que la parte **no subyacente**² lo hizo de 2.71 a 1.46 por ciento.

En su **análisis mensual, la inflación general anual también bajó** al ir de 2.60 por ciento en marzo de 2016 a 2.54 por ciento en junio; sin embargo, repuntó para los siguientes meses y en agosto, con información actualizada, se ubicó en 2.73 por ciento (véase Gráfica 2).

En el nivel de la inflación general anual influyó el mayor incremento en el precio de los bienes y servicios que componen el **índice subyacente**; en junio de 2016, dicho índice tuvo una variación anual de 2.97 por ciento, cifra superior en 0.21 puntos porcentuales (pp) a la que se registró en el tercer mes (2.76%, véase Cuadro 1); mientras que para agosto terminó en 2.96 por ciento. Situación que **se explica por la mayor alza del precio de los alimentos procesados que pasó de una variación** anual de 3.20 por ciento en marzo de 2016 a una de 3.91 por ciento en junio, aunque para agosto finalizó en 3.74 por ciento; así como por el **aumento en el costo de las mercancías no alimenticias** que fue de 3.25 a 3.37 por ciento y terminaron en 3.77 por ciento; y por el incremento en el de la vivienda, que marchó de 2.16 a 2.25 por ciento y finalizó en 2.31 por ciento.

El nivel del **índice subyacente** también no fue más alto debido a la estabilidad del alza en el precio de la educación que transitó de 4.13 a 4.14 por ciento en marzo y junio, concluyendo en agosto en 4.06 por ciento. Igualmente, por la evolución del costo otros servicios, que fueron de 2.06

Gráfica 2
INPC General, Objetivo e Intervalo, 2014 - 2016/Agosto
(variación porcentual anual)



¹ El INPC subyacente es un subconjunto del INPC general que contiene el precio de los bienes y servicios menos volátiles de la economía; es decir, se integra por una canasta de todos aquellos bienes y servicios cuyos precios tienen una evolución más estable y que su proceso de determinación obedece a las condiciones de mercado.

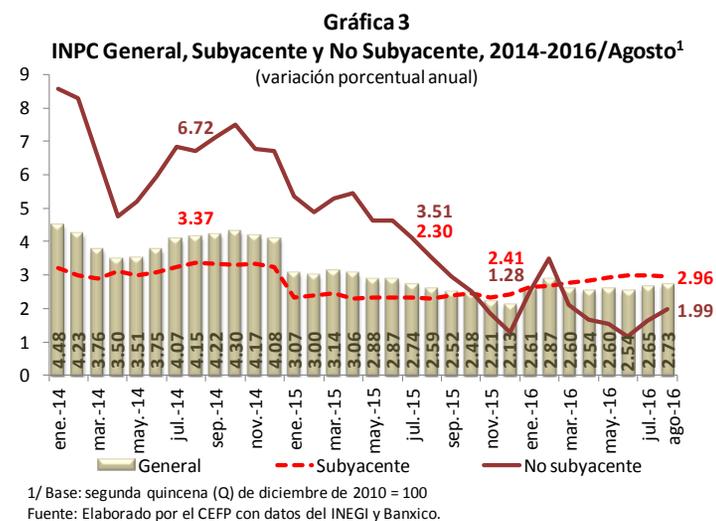
² El INPC no subyacente es un subconjunto del INPC general que contiene el precio de los bienes y servicios que tienen un comportamiento caracterizado por la volatilidad o por influencias estacionales. Tal es el caso de los productos agropecuarios que son afectados por factores climatológicos; o bien, en el caso de los bienes y servicios administrados y concertados, por ejemplo la tenencia y la gasolina, que son influidos por decisiones administrativas. La evolución del precio de dichos bienes tienden a reflejar perturbaciones que no necesariamente son indicativas de la trayectoria de mediano plazo de la inflación o de la postura de la política monetaria.

a 2.12 por ciento de marzo a junio y terminó en 1.73 por ciento en agosto. Por otro lado, el menor nivel de los precios en general fue también resultado del bajo incremento de su **componente no subyacente** dado que tuvo una variación anual de 2.12 por ciento en marzo de 2016 y para el sexto mes llegó a 1.16 por ciento; aunque aumentó a 1.99 por ciento en agosto.

Lo anterior se debió al **menor aumento en el costo de las frutas y verduras** que pasaron de un crecida de 20.87 por ciento en marzo a una ampliación de 10.88 por ciento en junio y acabar en 7.10 por ciento en el octavo mes; lo que se debió a las reducciones de precio en el jitomate, el menor incremento en el precio de la cebolla derivado de la recuperación de las condiciones de oferta.

El precio de **los energéticos** pasaron de una reducción de 2.19 por ciento en marzo de 2016 a una baja de 0.56 por ciento en junio; aunque para agosto repuntaron y subieron 0.43 por ciento como resultado del aumento del precio de las gasolinas ante la fórmula empleada para la determinación de los precios máximos y la evolución de las referencias internacionales de estos energéticos, además del alza de las tarifas de electricidad de alto consumo ante el encarecimiento de algunos insumos utilizados para su generación. También, por las tarifas autorizadas por el gobierno que bajaron entre marzo y junio y repuntaron para agosto. En tanto que los pecuarios, después de haber disminuido en marzo, repuntaron para junio y prosiguieron al alza en agosto.

De acuerdo con la **incidencia**³ de los componentes del INPC, del 2.54 por ciento de la inflación general anual de junio de 2016, 2.26 pp (89.09% de la inflación general) provinieron de la parte subyacente; en tanto que 0.28 pp (10.91%) de la no subyacente. Para agosto, la incidencia de la



³ La incidencia se refiere a la contribución en puntos porcentuales de cada componente del INPC a la inflación general; la suma de los parciales puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.

parte subyacente disminuyó; del 2.73 por ciento de la inflación general anual, 2.25 pp (82.55%) provinieron de la parte subyacente; en tanto que 0.48 pp (17.45%) de la no subyacente.

Cuadro 1											
Índice Nacional de Precios al Consumidor y Componentes											
(variación porcentual anual)											
Concepto	Mensual						Trimestral				
	Mar-16	Abr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Ago-16	II/2015	III/2015	IV/2015	I/2016	II/2016
INPC	2.60	2.54	2.60	2.54	2.65	2.73	2.94	2.61	2.27	2.69	2.56
Subyacente	2.76	2.83	2.93	2.97	2.97	2.96	2.32	2.33	2.40	2.69	2.91
Mercancías	3.23	3.37	3.55	3.61	3.71	3.76	2.52	2.46	2.78	3.04	3.51
Alimentos, Bebidas y Tabaco	3.20	3.37	3.79	3.91	3.87	3.74	2.56	2.20	2.55	2.88	3.69
Mercancías No Alimenticias	3.25	3.36	3.35	3.37	3.57	3.77	2.49	2.67	2.98	3.17	3.36
Servicios	2.37	2.37	2.41	2.44	2.36	2.29	2.15	2.22	2.09	2.40	2.41
Vivienda	2.16	2.17	2.22	2.25	2.31	2.31	2.09	2.06	2.00	2.11	2.21
Educación (Colegiaturas)	4.13	4.12	4.12	4.14	4.18	4.06	4.35	4.37	4.28	4.21	4.13
Otros Servicios	2.06	2.06	2.09	2.12	1.86	1.73	1.57	1.75	1.52	2.15	2.09
No Subyacente	2.12	1.66	1.55	1.16	1.65	1.99	4.92	3.53	1.87	2.71	1.46
Agropecuarios	6.21	4.46	5.10	3.87	2.97	3.09	8.34	5.33	2.76	6.51	4.48
Frutas y Verduras	20.87	15.64	13.35	10.88	7.04	7.10	7.43	7.91	6.33	22.45	13.30
Pecuarios	-1.26	-1.18	0.90	0.28	0.82	0.95	8.81	4.00	0.84	-1.60	-0.01
Energéticos y Tarifas Aut. por Gobierno	-0.37	-0.09	-0.71	-0.56	0.81	1.29	2.87	2.42	1.33	0.39	-0.45
Energéticos	-2.19	-1.13	-1.81	-1.56	-0.55	0.43	3.21	2.43	0.52	-1.10	-1.49
Tarifas Autorizadas por Gobierno	3.13	1.82	1.21	1.20	3.20	2.80	2.26	2.39	2.86	3.23	1.41

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico e INEGI, base: segunda quincena (Q) de diciembre de 2010 = 100.

1.1 Entorno Económico Interno

En lo interno, el **Banco de México** expuso que durante, el segundo trimestre de 2016, la **economía mexicana se contrajo** como reflejo de la **desaceleración del consumo privado** y de la **debilidad de la demanda externa y de la inversión**; así, la brecha del producto (diferencia entre el producto observado y el potencial) parecería haberse mantenido en terreno negativo, por lo que no se presentaron presiones de la demanda agregada sobre los precios ante las condiciones de holgura en la economía en su conjunto; además, se observó un anclaje en las expectativas de inflación.

En el mercado laboral no se observaron señales claras de su evolución debido a que, por una parte, las tasas de desocupación y de informalidad siguieron reduciéndose y, por la otra, el empleo y los indicadores salariales se desaceleraron. La tasa de desocupación nacional fue de 3.92 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA) en el segundo trimestre de 2016, por debajo de observado en el mismo periodo de 2015 (4.39%), aunque para julio se elevó al ubicarse en 4.01 por ciento de la PEA; la tasa neta de participación laboral bajó a 59.61 por ciento en el segundo trimestre de 2016 (59.70% antes); el número de puestos de trabajo afiliados al IMSS mantuvo su tendencia al alza aunque a un menor ritmo de crecimiento; mientras que los indicadores de informalidad laboral disminuyeron; en el segundo trimestre de 2016, la tasa de ocupación en el sector informal fue de 27.01 por ciento de la población ocupada (27.33% un año antes) y la tasa de informalidad laboral fue de 57.14 por ciento (57.83% en el segundo trimestre de 2015).

En lo tocante a los componentes de la demanda interna, el Banco Central manifestó que, durante el segundo trimestre de 2016, el consumo privado disminuyó su ritmo de crecimiento. El indicador mensual del consumo privado en el mercado interior (medida más amplia del consumo privado) y los ingresos por suministro de bienes y servicios de empresas comerciales al por menor se desaceleraron; la comercialización interna de vehículos ligeros y las ventas de la ANTAD se expandieron. Además, si bien la masa salarial de los trabajadores se desaceleró y la confianza del consumidor se deterioró, los ingresos por remesas familiares continuaron creciendo y el crédito al consumo se expandió.

Por su parte, en el segundo trimestre de 2016, la inversión fija bruta registró cierta tendencia decreciente, reflejo del estancamiento de la inversión en construcción que resultó de la trayectoria negativa de la inversión no residencial ante la caída en la perforación de pozos petroleros pese al avance en el componente residencial; en tanto que, la inversión en maquinaria y equipo se deterioró afectada por la reducción de la parte importada no obstante que la parte nacional continuó expandiéndose.

En dicho periodo, el financiamiento al sector privado creció a un ritmo elevado en el trimestre pese al alza en las tasas de interés de referencia de la política monetaria; lo que implicó un costo de financiamiento en el corto plazo. El crédito a los hogares continuó creciendo a un mayor ritmo, pasó de 6.7 a 8.0 por ciento real anual entre el primero y segundo trimestre de 2016, lo que reflejó la aceleración del crédito a la vivienda

que fue de 5.8 a 7.1 por ciento. No obstante, las tasas de interés continuaron en niveles históricamente bajos y el índice de morosidad de la cartera hipotecaria de la banca comercial se mantuvo bajo y estable; empero, la calidad de la cartera de crédito del Infonavit se deterioró.

Por su parte, el crédito al consumo siguió apoyando al consumo privado al presentar una expansión y crecer 11.0 por ciento real anual en el segundo trimestre de 2016 (9.7% en el primero). Bajo este tenor, las tasas de interés y los índices de morosidad respectivos, en general, no mostraron cambios relevantes, excepto por el índice de morosidad de la cartera de crédito de nómina, que registró cierto incremento en el trimestre de referencia, aunque aún continúa en niveles relativamente bajos.

1.2 Entorno Económico Internacional

Durante el primer trimestre de 2016, la **economía mundial** mantuvo una expansión débil ante el crecimiento menor al esperado de las economías avanzadas, principalmente Estados Unidos, y los bajos niveles de incrementos en las emergentes, lo que implicó que se mantuviera un reducido comercio internacional. Así, la marcha se caracterizó por un desempeño divergente entre regiones y países. Tocante a las perspectivas de crecimiento mundial, éstas se han reducido. Estados Unidos mostró un menor dinamismo del esperado derivado de la menor fortaleza de su consumo interno y la desaceleración de su mercado laboral; la zona del euro tuvo una moderada recuperación apoyada por su consumo pero contrarrestado por su sector externo; Japón perdió dinamismo por la debilidad del sector externo y el bajo aumento del consumo, principalmente; y las economías emergentes continúan perdiendo dinamismo como resultado del menor crecimiento de China y los bajos precios de las materias primas.

La actividad productiva en la **zona del euro** conservó una moderada recuperación; el consumo privado se mantuvo como la principal fuente de crecimiento y las condiciones crediticias se mantuvieron relajadas y el mercado laboral mejoró marginalmente; no obstante, este dinamismo fue contrarrestado por la debilidad de las exportaciones netas. Así, los indicadores de confianza de los consumidores y los negocios son consistentes con un crecimiento modesto. En cuanto a la inflación general, fluctuó en niveles cercanos al cambio nulo ante una significativa contracción en los precios de la energía; el aumento de la inflación de servicios fue contrarrestado por el estancamiento en la inflación de bienes.

Las **economías emergentes** crecieron a niveles bajos pero con diferencias entre las principales economías y se observaron indicios de mejoría en algunas economías con importancia sistémica; mientras que Brasil y Rusia cayeron, aunque a un ritmo menor al esperado, el crecimiento económico de China se mantuvo estable en bajos niveles. No obstante, las economías emergentes con elevados niveles de endeudamiento están expuestas a cambios repentinos en la aversión al riesgo y sobre el rumbo de la política monetaria de Estados Unidos, lo que podría propiciar salidas de capital y una constricción de las condiciones financieras. La **inflación en las economías emergentes** fue diferenciada aunque con una relativa mejoría; en algunos países de Asia y Europa, como Corea y Tailandia, permaneció baja; por el contrario, en algunos países de América Latina, como Brasil, Chile y Perú, las presiones inflacionarias han comenzado a reducirse.

La **economía de Estados Unidos** presentó un menor crecimiento del esperado durante el segundo trimestre de 2016; el PIB tuvo un incremento de 1.10 por ciento a tasa trimestral anualizada cuando se esperaba avanzara 2.6 por ciento; no obstante, aumentó por arriba del 0.83 por ciento que registró en el primer trimestre. El menor crecimiento se explicó por la caída de la inversión fija privada, el ajuste a la baja en la acumulación de inventarios y la contracción del gasto público, mientras que el consumo privado aumentó ante la fortaleza en sus principales determinantes. Por su parte, las exportaciones netas mejoraron marginalmente.

Por otro lado, en el segundo trimestre de 2016, su **producción industrial** exhibió una caída de 0.62 por ciento a tasa trimestral anualizada, después de que en el primer trimestre había bajado 1.66 por ciento; lo que se debió a los bajos precios del petróleo que afectaron la actividad minera; en tanto que la producción manufacturera se vio perturbada, principalmente, por la apreciación del dólar, los elevados inventarios y la baja demanda externa ello a pesar del crecimiento observado en algunos sectores, como el de alta tecnología y el de vehículos y partes.

El **mercado laboral** continuó avanzando; en el segundo trimestre de 2016, la nómina no agrícola registró un aumento promedio mensual de 146 mil empleos y para agosto fue de 151 mil; en tanto que la tasa de participación laboral se ubicó en 62.7 por ciento en junio de 2016 (63.0% en marzo) y para agosto llegó a 62.8 por ciento; y la razón de empleo a población bajó a 59.6 por ciento en junio (59.9% en marzo) y para el octavo mes alcanzó 59.78 por ciento. Por lo anterior, la tasa de desempleo se mantuvo alrededor del 4.9 por ciento.

Por otra parte, durante **junio de 2016, la inflación anual de los precios al consumidor fue 1.1 por ciento**, ubicándose por debajo de la tasa objetivo de la Reserva Federal de 2 por ciento y 0.2 pp por arriba de lo registrado en marzo; lo que se explicó por el efecto combinado del crecimiento que han mantenido los precios de los servicios y la persistencia del impacto negativo de la caída en el precio de los energéticos además de un debilitamiento en el precio de los alimentos y bienes subyacentes.

Durante el segundo trimestre de 2016, los **precios internacionales de gran parte de las materias primas** registraron un bajo nivel, producto del débil dinamismo de la demanda a nivel global. Los precios del petróleo se elevaron en la mayor parte del periodo derivado de la disminución en la producción de países como Estados Unidos, Canadá y Nigeria, y una recuperación moderada de la demanda; aunque a finales del periodo, los precios bajaron ante el restablecimiento de la producción y el deterioro en las perspectivas de crecimiento mundial; a lo cual se le agregó los elevados niveles de inventarios de petróleo y sus derivados.

El nivel de los **precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas** tuvieron cierta recuperación como consecuencia del debilitamiento de la oferta de la mayoría de los productos agropecuarios y el crecimiento en la demanda de materias primas industriales, especialmente de China. En tanto que los precios de los **metales industriales** se recuperaron como consecuencia de la disminución en los inventarios de acero del año pasado y el aumento de la demanda de China.

Así, la **inflación en la mayoría de las economías avanzadas se mantuvo por debajo de las metas inflacionarias de sus respectivos bancos centrales a pesar de la ligera recuperación del precio de las materias primas**. En tanto que las menores perspectivas de crecimiento mundial suponen que la inflación y sus expectativas pudieran mantenerse bajas por un periodo más prolongado.

En los **mercados financieros internacionales** la volatilidad persistió en lapsos diferenciados. Durante el periodo de análisis, el desempeño de los mercados estuvo influenciado, la mayor parte, por la incertidumbre sobre el proceso que seguiría la política monetaria de la Reserva Federal (FED) de Estados Unidos y el referendo en el Reino Unido sobre su salida de la Unión Europea. En la primera parte del trimestre, la volatilidad se

mantuvo en niveles bajos respecto al trimestre anterior ante la implementación de estímulos monetarios a nivel mundial, el repunte en los precios internacionales del petróleo, así como la estabilización en el crecimiento económico y de los mercados financieros en China.

Para la segunda, la volatilidad se elevó ante la creciente preocupación por el desempeño económico en Estados Unidos derivado de la debilidad de su mercado laboral y continuó al alza como consecuencia de los resultados de las encuestas que favorecían la salida del Reino Unido de la Unión Europea (que se materializó el 23 de junio). Empero, para finales del periodo, la volatilidad disminuyó ante la implementación de medidas monetarias por parte del Banco de Inglaterra y de otros bancos centrales de países avanzados, la percepción de que el impacto de la salida del Reino Unido de la Unión Europea afectaría principalmente a ese país, la expectativa de un proceso de normalización gradual de la política monetaria por parte de Estados Unidos y la adopción de mayores estímulos monetarios en otras economías avanzadas. Aunque la volatilidad también estuvo asociada a la divergencia en la política monetaria de las economías avanzadas y el aumento de conflictos geopolíticos.

2. Impacto inflacionario

El precio de la **canasta básica**,⁴ que incluye productos indispensables en el consumo de la familia (en los rubros de alimentos y bebidas, vivienda, servicios de salud, educación, muebles y transporte y que representa poco más de una tercera parte del índice general) modificó su tendencia; después de tener un incremento de 0.56 por ciento en marzo de 2016 éste se elevó a 0.76 por ciento en junio, lo que se vio influido por el aumento en el costo de los alimentos procesados y las mercancías no alimenticias; lo que implicó que la incidencia de la canasta básica sobre la inflación general se elevara y fuera de 0.20 pp (7.69%) a 0.27 pp (10.63%). Además, esta tendencia al alza del costo de la canasta básica se mantuvo para agosto al tener un aumento de **de 1.61 por ciento**, lo que involucró una incidencia de 0.57 pp ó 20.88 por ciento de la inflación general (véase Gráfica 4).

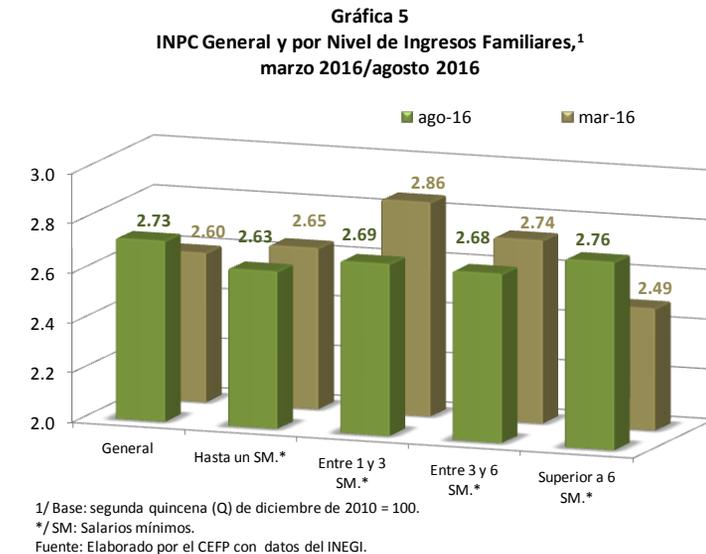
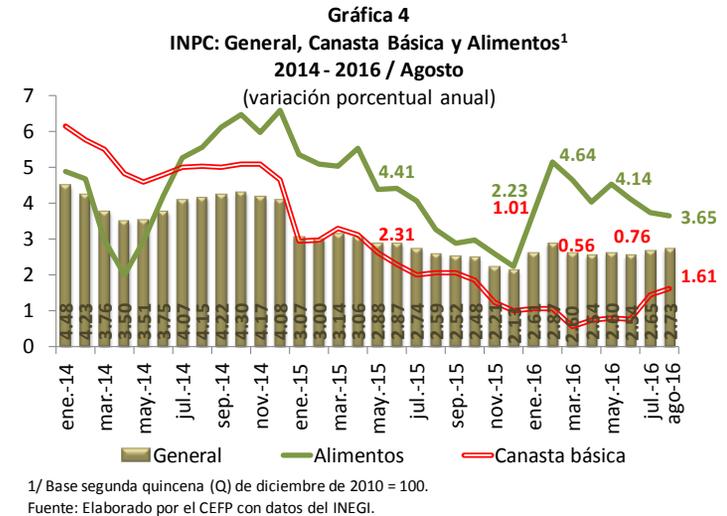
⁴ La Procuraduría Federal del Consumidor (Profeco) define la canasta básica como "conjunto de bienes y servicios indispensables y necesarios para que una familia satisfaga sus necesidades básicas de consumo a partir de su ingreso (salario)".

En cuanto al incremento del costo de los **alimentos**, que incluye tanto productos procesados como agropecuarios, en marzo de 2016 se situó en 4.64 por ciento y para **junio se ubicó en 4.14 por ciento**; así, la incidencia de los alimentos sobre la inflación general disminuyó ya que en el tercer mes de 2016 contribuyó con 1.02 pp de la inflación general, lo que representó el 39.23 por ciento de esta última, en tanto que para junio participó con 0.91 pp y constituyó el 35.83 por ciento.

Para **agosto de 2016**, ante la caída del precio del pollo, huevo y la cebolla, primordialmente, los alimentos tuvieron un aumento de **3.65 por ciento** e implicó una incidencia de 0.80 pp ó 29.30 por ciento de la inflación general (véase Gráfica 4).

En **agosto de 2016**, el impacto de la inflación ha sido menor para las **familias que tienen ingresos entre uno y seis salarios mínimos**; mientras que las familias con ingresos mayores a los seis salarios mínimos resintieron una inflación por arriba de la del índice general.

En particular, la inflación de las **familias con ingresos de entre 1 y 3 salarios mínimos** fue de **2.69 por ciento en agosto de 2016**, situándose por abajo de la general (2.73%), característica que contrasta con lo observado en marzo de 2015 cuando la inflación para estas familias fue de 2.86 por ciento y la general había sido de 2.60 por ciento.



Por el contrario, la inflación para las **familias con ingresos superiores a los seis salarios mínimos** fue de **2.76 por ciento en agosto de 2016**, cifra por arriba de la inflación general (2.73%); situación contraria a la que se registró marzo cuando la inflación de estas familias fue de 2.49 por ciento y la general había sido de 2.60 por ciento (véase Gráfica 5).

3. Política Monetaria durante el Segundo Trimestre de 2016

Entre abril y junio de 2016, la Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en dos ocasiones. En su reunión del 5 de mayo, la Junta no realizó cambios en la política monetaria y mantuvo la tasa de interés objetivo; sin embargo, precisó que la política monetaria acomodaticia implementada por algunos bancos centrales de países avanzados parecería estar teniendo una efectividad cada vez menor para apoyar la recuperación económica y que, a su vez, pudiera estar provocando riesgos significativos para la estabilidad del sistema financiero internacional. A lo cual agregó la posibilidad de una descompresión desordenada de primas por plazo en los mercados financieros internacionales ante la normalización esperada de la política monetaria en Estados Unidos.

En reunión de 30 de junio, **la Junta decidió elevar la tasa en 0.50 puntos porcentuales y la ubicó en 4.25 por ciento**; dicha acción obedeció a que el incremento en la volatilidad en los mercados financieros internacionales, la depreciación importante de la moneda nacional y el aumento de su volatilidad, así como el alza de las tasas de interés internas y el rezago de los efectos de la política monetaria sobre la inflación, ponía en riesgo el anclaje de las expectativas de inflación.

Mientras que, fuera del periodo de análisis, el 11 de agosto la Junta de Gobierno mantuvo la tasa de interés objetivo en virtud de que juzgó que, ante el ajuste que llevó a cabo en junio, el escenario central para la inflación para el corto y mediano plazo continuaba siendo congruente con la meta permanente de 3.0 por ciento y su balance de riesgos se consideraba neutral.

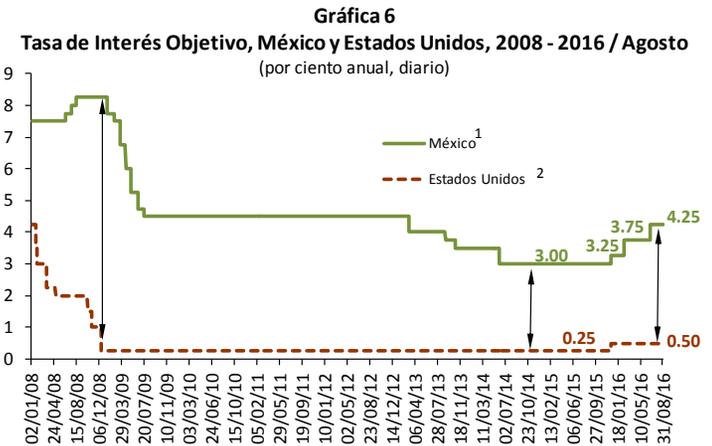
Bajo este contexto, el diferencial entre el nivel de la tasa de interés objetivo de México y la de Estados Unidos se mantuvo entre marzo y el 29 de junio de 2016 y para el 30 de junio se elevó ante el ajuste que realizó el Banco de México. Al respecto, la Reserva Federal estadounidense

conservó su tasa de fondos federales en un rango de entre 0.25 y 0.50 por ciento hasta finales de agosto de 2016 (véase Gráfica 6). Esto implicó que los diferenciales de tasas de interés de largo plazo entre México y Estados Unidos registraran un incremento; así, el diferencial de tasas de interés a 10 años se elevó 0.10 puntos porcentuales y se ubicó en 4.30 por ciento a mediados de agosto.

Por su parte, el tipo de cambio nominal FIX se depreció 7.12 por ciento al cerrar en 18.4646 pesos por dólar (ppd) el 30 de junio de 2016; esto es, 1.2276 ppd más con relación a su valor del 31 de marzo (17.2370 ppd). Dentro del trimestre alcanzó un valor máximo de cotización de 19.1283 ppd el 27 de junio y un mínimo de 17.1767 ppd el 29 de abril. Empero, para el cierre de agosto de 2016, el tipo de cambio finalizó en 18.8611 ppd, lo que implicó una depreciación de 9.42 por ciento o 1.6241 ppd más con relación al 31 de marzo.

Esta desvalorización fue resultado de: i) deterioro de los términos de intercambio derivado de la reducción observada en el precio del petróleo; ii) incremento del déficit de la cuenta corriente bajo condiciones externas de financiamiento más astringentes; y iii) uso de derivados del peso mexicano en las estrategias de cobertura de riesgos y activos denominados en divisas de otros países emergentes dentro de las carteras de los inversionistas internacionales. Así como por la volatilidad generada tras la decisión del Reino Unido de abandonar la Unión Europea y la incertidumbre respecto al proceso electoral en Estados Unidos.

En este entorno, la Junta de Gobierno precisó que seguirá muy de cerca la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, en especial del tipo de cambio y su posible traspaso a los precios al consumidor; además, se mantendrá vigilante de la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos y de la evolución de la brecha del producto con el fin de estar en posibilidad de



1/ Del 2 al 20 de enero de 2008, tasa de fondeo bancario, promedio ponderado. A partir del 21 de enero de 2008, tasa de interés en operaciones de fondeo bancario a un día (objetivo) establecida por Banxico.
2/ Tasa de Fondos Federales, EU. A partir del 16 de diciembre de 2008, la FED estableció un rango objetivo de 0.00-0.25%; desde el 16 de diciembre de 2015, amplió el rango a un de entre 0.25 y 0.50%; en este caso, se considera el valor máximo.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico y de la Federal Reserve Bank of St. Louis Missouri, EU.

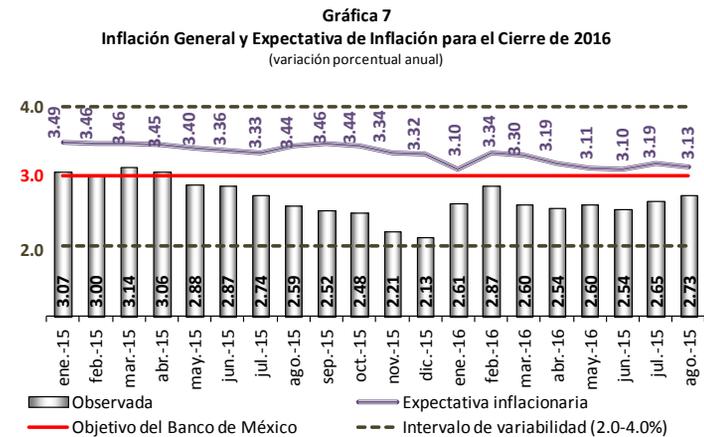
continuar tomando las medidas necesarias, con toda flexibilidad y en el momento y magnitud en que las condiciones lo requieran, para consolidar la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3.0 por ciento.

Por otra parte, el 27 de mayo, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó de manera anticipada la renovación de la Línea de Crédito Flexible y el aumento del monto de acceso, ello a petición de la Comisión de Cambios; por lo que la Línea de Crédito se ubicó en 88 mil millones de dólares (mmd) (66 mmd previos). Por lo que el total de recursos disponibles, incluyendo las reservas internacionales, se elevó a aproximadamente 265 mmd en esa fecha; dicha acción tuvo como objetivo enfrentar los riesgos externos (alta volatilidad y probabilidad de episodios de menor liquidez) a los que se encuentra sujeto el país e incrementar la solidez y confianza en la economía al fortalecer los fundamentos macroeconómicos.

4. Expectativa Inflacionaria y Económica

En la *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de agosto de 2016*, publicada por el Banco de México, se anticipa para el **cierre de 2016 una inflación anual de 3.13 por ciento**, cifra inferior a la prevista en marzo de 3.30 por ciento (véase Gráfica 7). Se aprecia que la expectativa disminuyó pero se ubicó por arriba de la meta de inflación aunque dentro del intervalo de variabilidad.

El sector privado pronostica que al **cierre de 2017, el incremento anual de los precios será de 3.42 por ciento**; dato superior a la esperada en marzo de 3.41 por ciento (véase Gráfica 8); así, la expectativa inflacionaria para dicho año repuntó y se ubicó por arriba del objetivo de inflación pero dentro del intervalo de variabilidad.



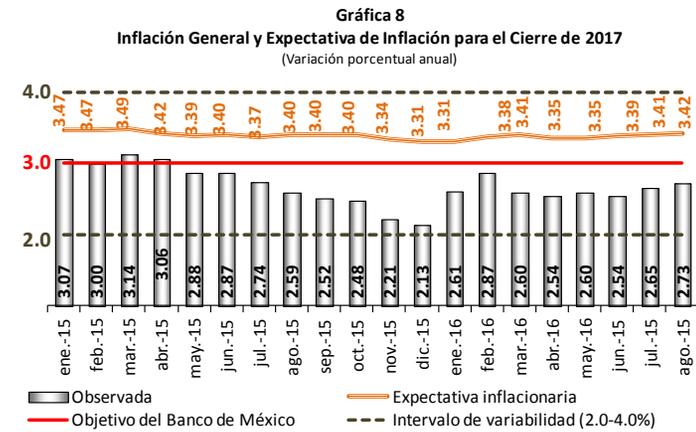
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: agosto de 2016 e INEGI.

Asimismo, la estimación de la **inflación anual para el mediano plazo (promedio para los próximos uno a cuatro años) fue de 3.36 por ciento y para el largo plazo (promedio para los próximos cinco a ocho años) de 3.28 por ciento**; por lo que la expectativa se mantuvo para el corto plazo y se elevó en 0.02 pp para el largo plazo, ambas con relación a la encuesta de marzo.

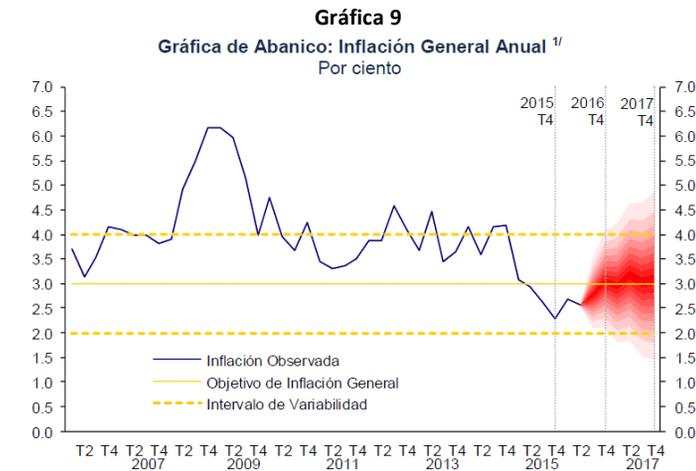
Por su parte, **Banxico espera que, para lo que resta de 2016, la inflación general anual aumente de manera gradual en los siguientes meses y se sitúe en niveles cercanos al 3.0 por ciento**; aunque prevé que el promedio anual se ubique por debajo del objetivo; si bien dicha perspectiva tiene contemplado el aumento esperado del precio de las gasolinas ante la fórmula empleada para la determinación de los precios máximos y la evolución de las referencias internacionales de estos energéticos; efecto que será parcialmente contrarrestado por el impacto favorable que tendrá la reducción en los precios del gas L.P.. **Para 2017 anticipa que la inflación general se ubique alrededor del objetivo permanentemente** (véase Gráfica 9).

Entre los **riesgos** que podrían modificar la evolución de la inflación anual, el Banco Central precisó que los que podrían incidir **al alza** están:

- Reinicio de la normalización de la postura monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos.
- Menores precios del petróleo.
- Deterioro del déficit de la cuenta corriente.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: agosto de 2016 e INEGI.



Fuente: Banxico.

- Incertidumbre asociada al proceso electoral de la Unión Americana.
- Depreciación adicional del peso que afecte las expectativas de inflación.
- Aumento en el precio de los productos agropecuarios, aunque su impacto sería transitorio.

Por el contrario, los que podrían propiciar una **menor inflación** son:

- Reducciones adicionales en el costo de algunos insumos de uso generalizado (telecomunicación).
- Menor dinamismo de lo anticipado de la economía nacional.

En cuanto a la **actividad económica nacional**, el **Banco de México** ajustó a la baja su rango de **expectativa en crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB); para 2016 lo espera entre 1.7 y 2.5 por ciento (2.0-3.0%, antes)**. Lo anterior debido a una recuperación menor a la anticipada de la producción industrial estadounidense y su impacto sobre las exportaciones mexicanas en los siguientes trimestres; así como por la desaceleración más pronunciada de la prevista de la economía en el segundo trimestre del año.

Para 2017, el Banco Central predice se encuentre entre 2.0 y 3.0 por ciento (inferior a su intervalo inmediato anterior de entre 2.3 y 3.3%) derivado de la debilidad de la economía mundial y, en particular, de la menor dinámica de la economía de Estados Unidos y su impacto sobre las exportaciones mexicanas; por lo que la expansión económica nacional estará sustentada por la recuperación del gasto interno privado que estará apoyada por las reformas estructurales.

Por su parte, el **sector privado** pronostica que la expansión económica nacional para **2016 sea de 2.16 por ciento** (2.40% en marzo) y **para 2017 de 2.52 por ciento** (2.92% en el tercer mes del año).

Pese a que ajustó su perspectiva de crecimiento económico para 2016, el **Banco Central** mantuvo la dinámica del **mercado laboral** que auguraba en su Informe anterior ante la fortaleza observada en la generación de empleos, por lo que prevé un rango de **entre 590 y 690 mil puestos. Para 2017** modificó a la baja su previsión y pronostica un **intervalo de entre 610 y 710 mil trabajadores** cuando antes lo anunciaba de entre 630 y 730 mil (véase Cuadro 2).

Por otro lado, el **sector privado advierte una generación de 631 mil nuevos trabajadores** asegurados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) para el cierre de 2016 cuando en marzo preveía 653 mil; y **para 2017 advierte 677 mil nuevas plazas**, mientras que en la encuesta del tercer mes anticipaba 703 mil empleos.

El **Banco Central manifestó los riesgos que podrían incidir sobre el crecimiento económico nacional** y destacó que los factores que podrían impulsar una mayor dinámica económica son:

- Efectos favorables de las reformas estructurales sobre el crecimiento en menor tiempo de lo anticipado.
- Reactivación sostenible del consumo que sea más pronunciada y duradera apuntalada por: mejoría en el mercado laboral; mayor dinamismo de las remesas; y, mayores niveles de confianza por parte de los consumidores.

Cuadro 2 Pronósticos Económicos, 2016 - 2017							
Concepto	Banco de México						SHCP ²
	Informe Trimestral					Encuesta ¹	
	Abr.-jun/2015	Jul-sep/2015	Oct-dic/2015	Ene-mar/2016	Abr-jun/2016	Agosto 2016	
2016							
México							
PIB (var. % real anual)	2.5 - 3.5	2.5 - 3.5	2.0 - 3.0	2.0 - 3.0	1.7 - 2.5	2.16	2.0-2.6
Empleo (miles)	600 - 700	630 - 730	610 - 710	590 - 690	590 - 690	631	n.d.
Cuenta corriente (miles de millones de dólares)	-31.8	-29.8	-30.3	-34.4	-32.4	-32.7	-33.2
Cuenta corriente (% PIB)	-2.5	-2.5	-2.9	-3.1	-3.1	n.d.	-3.2
Inflación (% fin de periodo)	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.13	3.2
Estados Unidos							
PIB (var. % real anual)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1.72	1.5
Prod. Ind. (var. % real)	2.7 ³	2.3 ³	0.8 ³	-0.4 ³	-0.9 ³	n.d.	-0.9
2017							
México							
PIB (var. % real anual)		3.0 - 4.0	2.5 - 3.5	2.3 - 3.3	2.0 - 3.0	2.52	2.0 - 3.0
Empleo (miles)		660 - 760	650 - 750	630 - 730	610 - 710	677	n.d.
Cuenta corriente (miles de millones de dólares)		-34.9	-33.5	-36.7	-35.6	-33.9	-33.0
Cuenta corriente (% PIB)		-2.7	-2.9	-3.1	-3.2	n.d.	-3.0
Inflación (% fin de periodo)		3.0	3.0	3.0	3.0	3.42	3.0
Estados Unidos							
PIB (var. % real anual)		n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2.16	2.2
Prod. Ind. (var. % real)		2.8 ³	2.4 ³	2.3 ³	2.0 ³	n.d.	2.0

1/ Encuesta del Banco de México sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, agosto 2016.
 2/ SHCP, *Criterios Generales de Política Económica correspondientes al Ejercicio Fiscal 2017 (CGPE)*.
 3/ Consenso de los analistas encuestados por Blue Chip; para el informe reciente, agosto de 2016 según Banco de México.
 n.d.: No disponible.
 Fuente: Elaborado por el CEEP con datos de la SHCP y Banxico.

Entre los **riesgos a la baja** destacó:

- Posible debilidad de las exportaciones mexicanas por: crecimiento económico mundial y, en particular, del de Estados Unidos (ante incertidumbre sobre su proceso electoral) menor al previsto; y menores precios del petróleo y/o una reducción adicional de la plataforma de exportación petrolera.
- Panorama político y económico prevaleciente en Estados Unidos que inhiba la inversión en nuestro país.

En adición a lo anterior, el **sector privado considera que entre los principales factores que podrían limitar el ritmo de la actividad económica**, por orden de importancia, están:

- La debilidad del mercado externo y de la economía mundial.
- Plataforma de producción petrolera.
- La inestabilidad financiera internacional.
- El precio de exportación del petróleo.
- Problemas de inseguridad pública.

5. Comentarios Finales

- Durante el periodo de análisis, la inflación general anual promedio disminuyó debido, en parte, al bajo nivel de los precios internacionales de la mayoría de las materias primas, a la reducción que continuó exhibiendo el precio de los bienes pecuarios y por disminuciones en el costo el de los energéticos. En el nivel de la inflación influyeron las condiciones de holgura en la economía. Dicha reducción de la inflación se dio a pesar del impacto de la apreciación del dólar sobre los precios nacionales ya que ha sido bajo y no ha dado lugar a efectos de segundo orden sobre el proceso de formación de precios en la economía. La inflación general anual promedio pasó de 2.69 por ciento en el primer trimestre de 2016 a 2.56 por ciento en el segundo; así, se ubicó por quinta vez debajo del objetivo de inflación (3%) y por sexto trimestre consecutivo dentro del intervalo de variabilidad (2.0 – 4.0%).

- Mes a mes, la inflación general anual también disminuyó en el periodo de análisis al ir de 2.60 por ciento en marzo de 2016 a 2.54 por ciento en junio; sin embargo, para agosto ésta se elevó a 2.73 por ciento. Pese a este repunte, aún se situó por abajo de la meta y dentro del intervalo de variabilidad.
- Empero, de acuerdo con la incidencia de los componentes del INPC muestran que del 2.54 por ciento de la inflación general anual de junio de 2016, 2.26 pp (89.09%) provinieron de la parte subyacente; en tanto que 0.28 pp (10.91%) de la no subyacente. Para agosto de 2016, del 2.73 por ciento de la inflación general anual, 2.25 pp (82.55%) emanaron de la parte subyacente; en tanto que 0.48 pp (17.45%) de la no subyacente. No obstante de que la incidencia de la parte subyacente disminuyó su participación, es la que más contribuyó en el nivel de la inflación; la importancia de dicho indicador es que mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y refleja los resultados de la política monetaria.
- En agosto de 2016, las familias que tuvieron ingresos entre uno y seis salarios mínimos se enfrentaron a una inflación menor que la del índice general, en tanto las familias con ingresos mayores a los seis salarios mínimos afrontaron una inflación por arriba de la general; situación contraria a la que se observó en el tercer mes de 2016.
- La Junta de Gobierno del Banco Central realizó un cambio en su política monetaria y llevó la tasa de interés objetivo de 3.75 por ciento a finales de marzo de 2016 a 4.25 por ciento el 30 de junio y la mantuvo en ese nivel hasta finales de agosto.
- No obstante de la evolución de la inflación, la expectativa inflacionaria del sector privado para el cierre de 2016 bajó; al pasar de 3.30 a 3.13 por ciento en la encuesta de marzo de 2016 a la de agosto; empero, anticipa un repunte dado que en diciembre de 2015 cerró en 2.13 por ciento. El sector privado prevé que la inflación continúe despuntando al pronosticar que en 2017 cierre en 3.42 por ciento, dato mayor al esperado en la encuesta de marzo (3.41%) y a la predicha para el cierre de 2016, aunque se ubica dentro del intervalo de variabilidad. La expectativa inflacionaria para el mediano plazo (periodo 2017-2020) es de 3.36 por ciento; para el largo plazo (periodo 2021-2024), se

anuncia sea de 3.28 por ciento. Así, se aprecia que el nivel de la inflación permanecerá dentro del intervalo de variabilidad pero por arriba del objetivo de inflación.

- El Banco de México pronostica que la inflación general anual aumente de manera gradual y se sitúe en niveles cercanos al 3.0 por ciento, aunque espera que el promedio anual se ubique por debajo del 3.0 por ciento aun considerando el aumento previsto del precio de la gasolina ante la fórmula para determinar sus precios y la evolución de sus referencias internacionales. Para 2017 espera que se ubique alrededor del objetivo permanentemente. Así, el Banco Central advierte que la inflación se mantenga cerca de su objetivo y no baje más allá de éste.
- Entre los riesgos sobre la inflación, los que podrían incidir en un mayor nivel de ésta están: i) una depreciación adicional del tipo de cambio originada por el reinicio de la normalización de la postura monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos; los menores precios del petróleo; el deterioro del déficit de la cuenta corriente; la incertidumbre asociada al proceso electoral de la Unión Americana, que dé lugar a efectos de segundo orden sobre el proceso de formación de precios en la economía ante la contaminación de las expectativas de inflación; y ii) un aumento en el precio de los productos agropecuarios. A lo que se le podría agregar un mayor dinamismo de la actividad económica nacional a la esperada. Los que podrían propiciar una menor inflación serían: disminuciones adicionales en el precio de los insumos de uso generalizados y un menor dinamismo de la actividad productiva nacional a lo anticipado. A lo cual se le podría agregar una apreciación de la moneda nacional.
- La Junta precisó que seguirá muy de cerca la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, en especial del tipo de cambio y su posible traspaso a los precios al consumidor; además, se mantendrá vigilante de la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos y de la evolución de la brecha del producto con el fin de estar en posibilidad de continuar tomando las medidas necesarias, con toda flexibilidad y en el momento y magnitud en que las condiciones lo requieran, para consolidar la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3.0 por ciento

- En lo que respecta a la actividad económica, el Banco ajustó a la baja su expectativa de crecimiento del PIB de México para 2016 entre 1.7 y 2.5 por ciento (2.0-3.0% antes), lo que se explicaría por una recuperación menor a la anticipada de la producción industrial estadounidense y su impacto sobre las exportaciones mexicanas en los siguientes trimestres; así como por la desaceleración más pronunciada de la prevista de la economía en el segundo trimestre del año. Para 2017, si bien pronostica un crecimiento mayor que el previsto para 2016, anticipa tenga una menor fortaleza al considerar un intervalo de entre 2.0 y 3.0 por ciento (2.3 y 3.3% antes) emanada de la expansión de la demanda interna que será contrarrestada por un débil desempeño de la economía mundial y, en particular, de la de estados Unidos. Cabe recordar que el crecimiento económico registrado en 2015 fue de 2.46 por ciento.
- Los especialistas del sector privado, a diferencia de Banxico, señalan que entre los riesgos que podrían incidir en un menor crecimiento económico nacional, están: i) La inestabilidad financiera internacional, y ii) los problemas de inseguridad pública.
- Ante el contexto anticipado, Banxico mantuvo su previsión de generación de empleos para 2016 de entre 590 y 690 mil puestos. Para 2017 prevé sea menor al anticipar un rango de entre 610 y 710 mil personas (entre 630 y 730 mil en su Informe de enero-marzo de 2016); lo que implica holgura en el mercado laboral.

Fuentes de Información

Banco de México, *Minuta número 45, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 11 de agosto de 2016*, Banco de México (e), 17 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B7C08A840-0A62-D7C0-FA34-FA29C9C1DC1C%7D.pdf> [Consulta: 25 de agosto de 2016].

Banco de México, Informe Trimestral Abril - Junio 2016, México, Banco de México (d), 66 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B7C08A840-0A62-D7C0-FA34-FA29C9C1DC1C%7D.pdf> [Consulta: 31 de agosto de 2016].

Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: septiembre de 2016*, México, Banco de México (c), 32 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B694FC929-D8F1-87CE-CC46-C100F78428B4%7D.pdf> [Consulta: 1 de septiembre de 2016].

Banco de México, *El Fondo Monetario Internacional aprobó un aumento en la Línea de Crédito Flexible para México y su renovación por dos años más*, México, Banco de México (b), Anuncio de la Comisión de Cambios, Comunicado de Prensa, 4 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/%7BA4528C86-C5E1-F517-911C-1A1205A6DC3C%7D.pdf> [Consulta: 27 de mayo de 2016].

Fondo Monetario Internacional (FMI), *Perspectivas de la Economía Mundial: Incertidumbre tras el referéndum en el Reino Unido*, julio de 2016. Disponible en Internet: <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2016/update/02/pdf/0716s.pdf> [Consulta: 19 de julio de 2016].

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, México, Banco de México (a), 2 p. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B694FC929-D8F1-87CE-CC46-C100F78428B4%7D.pdf> [Consulta: 11 de agosto de 2016].

Banco de México, <http://www.banxico.org.mx/index.html> [Consulta: agosto de 2016].

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), <http://www.inegi.org.mx/default.aspx>, [Consulta: agosto de 2016].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, segundo trimestre de 2016*, SHCP, Comunicado de Prensa 096/2016, 21 pp. Disponible en Internet: http://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/118880/comunicado_096_2016.pdf [Consulta: 29 de julio de 2016].



www.cefp.gob.mx